

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení efektivnosti hospodaření vybrané společnosti

Economy Efficiency Evaluation of Chosen Company

Student: Bc. Simona Medusová

Vedoucí diplomové práce: Dr.Ing. Zuzana Čvančarová

Ostrava 2010

(Zadání)

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně pod vedením Dr.Ing. Zuzany Čvančarové a uvedla v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.

V Ostravě dne 9. 7. 2010

.....

Bc. Simona Medusová

Obsah

1. ÚVOD.....	6
2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI HOSPODAŘENÍ FIRMY	8
2.1 Původ finanční analýzy	8
2.2 Úloha finanční analýzy	8
2.3 Uživatelé finanční analýzy.....	9
2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu	11
2.5 Provázanost a vypovídací schopnost účetních výkazů	14
2.5.1 Vzájemná provázanost účetních výkazů.....	14
2.5.2 Vypovídací schopnost účetních výkazů.....	15
2.6 Srovnatelnost	16
3. METODICKÉ NÁSTROJE A METODY FINANČNÍ ANALÝZY	18
3.1 Metody finanční analýzy	18
3.1.2 <i>Metody elementární technické analýzy</i>	19
3.2 Absolutní ukazatele.....	19
3.2.1 <i>Analýza vývojových trendů</i>	20
3.2.2 <i>Analýza struktury</i>	20
3.3 Rozdílové ukazatele	21
3.4 Poměrové ukazatele	21
3.4.1 <i>Ukazatele likvidity</i>	22
3.4.2 <i>Ukazatele aktivity</i>	25
3.4.3 <i>Ukazatele zadluženosti</i>	28
3.4.4 <i>Ukazatele rentability</i>	31
3.5 Analýza pyramidových soustav ukazatelů.....	34
3.6 Predikce finanční tísně.....	34
3.6.1 <i>Altmanův model</i>	35
3.6.2 <i>Index důvěryhodnosti podniku – IN_{95}</i>	36
3.6.3 <i>Index důvěryhodnosti podniku – IN_{99}</i>	37
3.6.4 <i>Index důvěryhodnosti podniku – IN_{01}</i>	37
3.6.5 <i>Ekonomická přidaná hodnota – EVA</i>	38
3.6.6 <i>Taflerův bankrotní model</i>	39
4. CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	40
4.1 Představení firmy T Machinery, a.s.....	40
4.2 Historie vzniku T Machinery, a.s.....	41
4.3 Současnost firmy.....	41
5. ANALÝZA HOSPODAŘENÍ FIRMY V LETECH 2005 - 2008	44
5.1 Analýza vývoje položek rozvahy.....	44
5.2 Analýza struktury rozvahových položek	46
5.3 Analýza vybraných položek výkazu zisků a ztrát.....	47

5.4	Analýza Cash flow	49
5.5	Analýza rozdílových ukazatelů	51
5.6	Analýza poměrových ukazatelů	52
5.6.1	<i>Ukazatele rentability</i>	52
5.6.2	<i>Ukazatele aktivity</i>	54
5.6.3	<i>Ukazatele likvidity</i>	57
5.6.4	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	59
5.7	Analýza pyramidových soustav ukazatelů	61
5.8	Souhrnné ukazatele	65
5.8.1	<i>Altmanův model (Z-score)</i>	65
5.8.1.1	<i>Regresní a korelační analýza</i>	66
5.8.2	<i>Index - IN95</i>	67
5.8.3	<i>Ekonomická přidaná hodnota – EVA</i>	68
5.8.4	<i>Index - IN01</i>	69
5.8.5	<i>Taflerův bankrotní model</i>	70
6.	SHRNUTÍ POZNATKŮ S NÁVRHY NA ŘEŠENÍ	71
6.1	Návrhy na řešení	71
7.	ZÁVĚR	74
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	75
	SEZNAM ZKRATEK	
	PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE	
	SEZNAM PŘÍLOH	

1. Úvod

V dnešní době, která je poznamenána celosvětovou hospodářskou krizí, kdy mnoho podniků podlehl jejímu vlivu, je důležité, aby firma, která chce zdravě fungovat, znala nejenom aspekty obchodní činnosti, ale také byla schopna zvládat a vyhodnocovat finanční stránku podnikatelské činnosti. Každá firma, která chce předcházet často nezvratným následkům krize, potřebuje pravidelnou finanční analýzu. Jen ty problémy, které jsou známé, se dají řešit. Pravidelná finanční analýza pomáhá managementu lépe řídit společnost, upozorňuje na problémové oblasti, které nemusejí být na první pohled zřejmé, ale v dlouhodobějším časovém horizontu mohou mít zásadní charakter.

Finanční analýza poskytuje zpětnou vazbu, která rychle a dobře informuje manažery i majitele, zda je jejich činnost úspěšná nebo ne. Pomocí finanční analýzy se zkoumá, jak firma hospodařila v minulých letech, které ekonomické i mimoekonomické faktory působily na její činnost, pomáhá určit budoucí ekonomický vývoj. Je na ní také založeno řízení majetkové i kapitálové struktury, volba cenové a investiční politiky. Analýza napomáhá k odhalení silných a slabých stránek podniku, zda realizovaná opatření zlepšují či naopak zhoršují finanční situaci a jeho výkonnost.

Cílem této diplomové práce je zhodnocení finanční situace a efektivnosti hospodaření vybrané společnosti, odhalení silných a slabých stránek a pomocí modelů predikce finanční tísně odhalení možných budoucích problémů. Ze zjištěných výsledků se po té pokusím navrhnout případná řešení stávající situace.

Práce byla rozdělena do několika částí, přičemž druhá část práce je věnována teoreticko-metodologickým východiskům hodnocení efektivnosti hospodaření firmy, která obsahují kategorie jako původ, úloha, uživatelé a zdroje finanční analýzy, vypovídací schopnost a provázanost účetních výkazů. V třetí části budou podrobně rozebrány metodické nástroje a metody finanční analýzy a tato část je tedy zaměřena více do hloubky daného tématu. V jednotlivých podkapitolách bude rozebrána vertikální a horizontální finanční analýza, poměrová analýza, pyramidový rozklad ukazatelů a také definovány modely predikce finanční tísně. Ve čtvrté části následuje představení samotné společnosti T

Machinery, a.s., předmět její činnosti, historie a současnost. V páté části práce bude provedena samotná analýza dosavadního vývoje hospodaření firmy v letech 2005 – 2008, v rámci které budou vypočteny, na základě finančních výkazů analyzované společnosti, potřebné hodnotící ukazatele. Největší pozornost bude zaměřena na vyhodnocení poměrových ukazatelů a také rozklad Du Pontova diagramu. Pro doplnění budou také aplikovány na danou firmu bankrotní modely, které vyhodnotí finanční situaci firmy jedním číslem. V poslední části práce budou shrnuty a vyhodnoceny poznatky zjištěné v praktické části a také navržena doporučení, která by mohla zlepšit stávající situaci ve společnosti.

2. Teoretická východiska hodnocení efektivnosti hospodaření firmy

2.1 Původ finanční analýzy

„Původ finanční analýzy je pravděpodobně stejně starý jako je vznik peněz. Vlastí finanční analýzy jsou podle dostupných pramenů Spojené státy americké, nicméně ve svých počátcích se jednalo pouze o teoretické práce, které s praktickou analýzou neměly nic společného. Prakticky jsou analýzy využívány už po několik desetiletí. Finanční analýzy se přirozeně vyvíjely podle doby, ve které měly fungovat. Struktura těchto analýz se podstatným způsobem změnila v době, kdy se do značné míry začaly využívat počítače, neboť v tom smyslu se změnily i matematické principy a důvody, které vedly k jejich sestavování“, jak uvádí Růčková (2007, str.9).

Dle Růčkové (2007, str.10): „Finanční analýza má v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou dlouhodobou tradici a je neoddělitelným prvkem podnikového řízení. Rovněž v České republice se v posledních letech stala oblíbeným nástrojem při ohodnocení reálné ekonomické situace firmy. Finanční výsledky se stávají základním kritériem ekonomických rozhodnutí a podnikové finance získávají nové postavení – dostávají se do centra pozornosti všech podnikatelů. Jsou velmi významné nejen pro strategické řízení firmy v oblasti finančního managementu, ale např. i při hodnocení výběru partnerů v obchodní oblasti.“

2.2 Úloha finanční analýzy

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět, viz Blaha (2006).

Finanční analýza představuje soubor metod a aktivit použitelných k vyhodnocení informací, zejména z účetních výkazů, za účelem posouzení finanční situace a perspektivy podniku, neboť poskytuje kvalitativně hodnotnější obraz posuzovaného podniku. Finanční situace podniku je jedním ze souhrnných kritérií úrovně jeho hospodaření – promítají se do ní výsledky různých oblastí činnosti podniku. Finanční analýza je rovněž nepostradatelná při přípravě podkladů pro finanční rozhodování a řízení, zvláště pak při finanční kontrole plnění přijatých rozhodnutí. Obsahová náplň finanční analýzy je pak dána potřebami jejích uživatelů. Smyslem a účelem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek tohoto hospodaření, viz Novotný (2007).

Dle Dluhošové (2006, str.68): „Finanční situace podniku je souhrnným vyjádřením úrovně všech jeho podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje. Do finanční analýzy se promítá objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, inovační aktivita a další podnikové činnosti. Finanční situaci je tedy nutno chápat jako komplexní vícekritériální model skládající se z mnoha dílčích charakteristik a jejich vazeb.“ Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující postupné fáze:

- diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace,
- hlubší rozbor příčin zjištěného stavu,
- identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční situace firmy a stav jejího hospodaření zajímá nejenom manažery, ale také mnoho dalších subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Uživatele finanční analýzy tak můžeme rozdělit do dvou skupin na interní a externí, viz Novotný (2007).

K **interním** uživatelům výsledků finanční analýzy patří:

- manažeři.

K **externím** uživatelům patří:

- vlastníci (investoři),
- obchodní partneři,
- banky a obdobní věřitelé,
- obchodníci s cennými papíry,
- konkurenční podniky,
- státní orgány,
- auditoři, účetní znalci a daňoví poradci,
- zaměstnanci.

Manažeři se zajímají o finanční analýzu jak z pohledu dlouhodobého tak i krátkodobého věřitele – musejí rozumět pohledu věřitele „z druhé strany“, viz Blaha (2006). Management sleduje platební schopnost podniku, likviditu (důležitá ve vztahu jak k věřitelům, tak k dodavatelům) a ziskovost (zodpovídá se vlastníkům firmy).

Vlastníci (investoři) „si finanční analýzou ověřují, zda prostředky, které investovali jsou náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Z hlediska nich je pak základním cílem maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti, zajímá je vývoj tržních ukazatelů, ukazatelů ziskovosti a vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům. Je důležité si uvědomit, že vlastník, respektive potenciální investor, je zainteresován především na výnosech“, jak uvádí Růčková (2007, str.12).

Obchodní partneři, kdy dodavatelé si vybírají podle znalosti finanční situace potenciálních zákazníků pokud možno solventní odběratele. Odběratele se pak ujíší o serióznosti a dlouhodobé stabilitě dodavatelských subjektů. Zajímají se především o likviditu, solventnost a zadluženost.

Banky a obdobní věřitelé před zamýšleným poskytnutím úvěru subjekty zkoumají schopnost budoucího dlužníka splácet úroky a jistinu. Nejdůležitější je tedy sledování dlouhodobé likvidity a hodnocení ziskovosti v dlouhém časovém horizontu.

Obchodníci s cennými papíry, využívají informace o společnostech k uskutečňování obchodů s akciemi a obligacemi. Zajímají se jak o krátkodobou likviditu tak o dlouhodobou solventnost.

Konkurenční podniky, se zajímají o informace využitelné ke srovnávání s vlastními výsledky a o informace využitelné k odhalování silných nebo slabých stránek konkurenčního podniku.

Státní orgány, potřebují tyto informace pro účely kontrol plnění daňových povinností firem, pro vyhodnocování vládní politiky, statistiku apod.

Auditoři, účetní znalci a daňoví poradci na základě finanční analýzy označují nedostatky a doporučují postupy k nápravě.

Zaměstnanci chtějí znát finanční informace o podniku z hlediska jistoty zaměstnání a z hlediska mzdových perspektiv.

„Z hlediska externích subjektů jsou potřeby a obsah analýzy, její metody i formy dány povahou finančně hospodářského spojení těchto subjektů s daným podnikem. Finanční analýza je tu prostředkem mapujícím výhodnost a rizika tohoto spojení“, jak tvrdí Novotný (2007, str.2).

2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Informace pro finanční analýzu mohou pocházet z různých zdrojů, které se dají rozčlenit následovně, viz Kovanicová (1997a):

- *Finanční informace*, zahrnující zejména: účetní výkazy finančního účetnictví, výroční zprávy, vnitropodnikové účetní výkazy, předpovědi finančních analytiků a vrcholového vedení podniku, burzovní informace při analýze podniků kótovaných na burze, informace o vývoji měnových kurzů a úrokových měr, hospodářské zprávy informačních médií.

- *Kvantifikovatelné nefinanční informace:* firemní statistiky produkce, poptávky, zaměstnanosti a odbytu, prospekty, interní směrnice, oficiální ekonomická statistika.
- *Nekvantifikovatelné informace:* zprávy a komentáře vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů podniku a auditorů, komentáře odborného tisku, osobní kontakty a návštěvy, nezávislá hodnocení a prognózy.
- *Odhady analytiků různých institucí.*

Finanční analýza vychází nejčastěji z informací, které jsou účetního charakteru, a to: **Rozvaha, výkaz zisků a ztráty a výkaz o peněžních tocích.** Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetní výkazy, jejichž struktura je závazně stanovena Ministerstvem financí a jsou závaznou součástí účetní závěrky v soustavě účetnictví. Součástí účetní závěrky je ještě příloha, která obsahuje doplňující informace a jejíž součástí je výkaz o peněžních tocích.

Rozvaha neboli bilance zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na straně jedné a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé vždy k určitému datu. Představuje tedy základní přehled o majetku podniku ve statické podobě. Podle Růčkové (2007, str.22) „jde o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech - majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku.“

Majetková situace podniku – zjišťujeme v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku atd.

Zdroje financování – z čeho byl majetek pořízen, primárně se zajímáme o výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu.

Finanční situace podniku – jde o informace jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, či zprostředkovaná informace, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

Výkaz zisků a ztráty je přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období; vztahuje se vždy k určitému časovému intervalu. Náklady můžeme definovat jako spotřebu výrobních činitelů v peněžním vyjádření, přičemž nemusejí být zaplacený ve stejném období, za jaké se objevují ve výkazu zisku a ztráty. Výnosy představují peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku za dané účetní období, přičemž nemuselo dojít k inkasu plateb. Z výkazu zisku a ztráty zjišťujeme

hospodářský výsledek, který zjednodušeně vypočítáme jako rozdíl mezi náklady a výnosy. Výkaz zisku a ztráty se člení do několika stupňů dle povahy výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření tak dělíme na provozní, finanční, za běžnou činnost, mimořádný, za účetní období a před zdaněním.

Výkaz o peněžních tocích (Cash Flow) vypovídá o tom, jak byly peněžní zdroje vytvořeny a jak byly použity za určité sledované období. Účelem analýzy CF je objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem, výdej hotovosti a z toho plynoucí stav hotovosti k určitému okamžiku. Cash flow je toková veličina vyjadřující rozdíl příjmu a odtoku hotovosti za určité období.

„Cash flow představuje z *dynamického* hlediska příliv a odliv peněz podniku v rámci určitého období, ze *statického* představuje výsledek přílivu a odlivu peněz, který se jeví jako rozdíl mezi příjmy a výdaji podniku za určité období. Znamená stav reálných peněz k určitému okamžiku“, jak uvádí Dluhošová (2006, str.56).

Výkaz peněžních toků se dá sestavit buď v bilanční nebo retrogradní (sloupcové) formě. V ČR se spíše používá sloupcové uspořádání, protože umožňuje sledovat tvorbu finančních zdrojů odděleně ve 3 oblastech:

- peněžní toky z provozní činnosti,
- peněžní toky z investiční činnosti,
- peněžní toky z finanční činnosti.

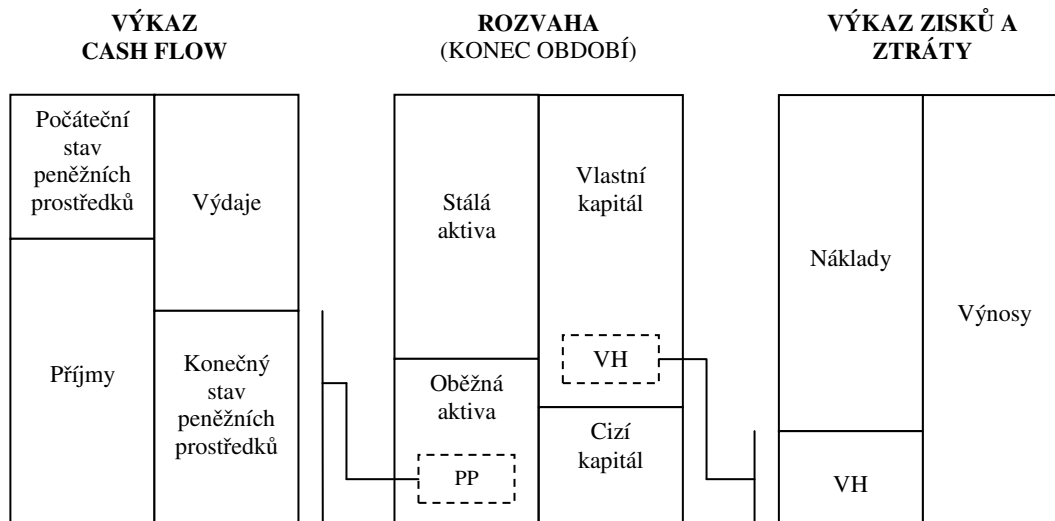
Peněžní toky je možno zjišťovat dvěma způsoby, a to buď *přímou* metodou nebo *nepřímou* metodou. Přímá metoda je založena na zjišťování peněžního toku pomocí prvotních účetních dat a jejich následné úpravě o změny vázanosti peněz v majetku a o změny stavu zdrojů krytí. Nepřímá metoda jako výchozí informaci přebírá z výsledovky zisk. Ten se transformuje na peněžní tok očištěním o nepeněžní operace (např. zaúčtování odpisů, tvorba nebo čerpání rezerv, aktivace vlastních výkonů do majetku, změna stavu nedokončené či dokončené výroby, časové rozlišení apod.), viz Novotný (2007).

2.5 Provázanost a vypovídací schopnost účetních výkazů

2.5.1 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Dle Dluhošové (2006, str.59): „Vzájemné vazby mezi účetními výkazy jsou zachyceny v tří-bilančním systému obr.2.1. Rozvaha udává absolutní velikost výsledku hospodaření, avšak vysvětlení způsobu vzniku tohoto výsledku zobrazuje pouze výkaz zisku a ztráty. Ten udává, při jakých nákladech a výnosech byl daný výsledek hospodaření dosažen. Zisk je současně vykazován v rozvaze na straně pasiv jako přírůstek vlastního kapitálu, z čehož plyne, že každý náklad představuje snížení vlastního kapitálu a naopak každý výnos jeho zvýšení. Spojovacím prvkem rozvahy a výkazu CF jsou peněžní prostředky jako součást oběžných aktiv, jejichž pohyb je sledován ve výkazu CF.“

Obrázek 2.1: Vazby mezi finančními výkazy



Zdroj: Dluhošová, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*

2.5.2 Vypovídací schopnost účetních výkazů

„Snahou při interpretaci výsledků finanční analýzy je podat co nejvěrnější obraz o stavu společnosti, ovšem mohou nastat skutečnosti, které budou tento výklad ztěžovat. K nejdůležitějším úskalím patří“, dle Růčkové (2007, str.37):

- orientace na historické účetnictví,
- vliv inflace,
- srovnatelnost údajů v časové řadě,
- vliv nepeněžních faktorů.

Orientace na historické účetnictví – jde o oceňování majetku a závazků na principu historických cen, tj. cen, za něž byl majetek pořízen. Problém je však v tom, že takový způsob oceňování nebere v úvahu změny tržních cen majetku; ignoruje změny kupní síly peněžní jednotky, zkresluje výsledek hospodaření běžného roku, viz Růčková (2007).

Vliv inflace – v rozvaze je vliv inflace přímý, či zprostředkovaný u všech aktiv a pasiv. Nejpodstatněji se inflace dotýká vyjadřování hodnoty dlouhodobého hmotného majetku; postihuje zejména podniky se starším vybavením, kde je velká část dl.majetku již odepsána, což vede k vykazování vysokého nereálného zisku. Vliv inflace je značný také u položky peněžních prostředků a pohledávek - přirozený úbytek kupní síly a následné zhoršení likvidity podniku. Vliv se projeví také na výkazu zisku a ztráty - míchají se náklady odvozené z historických cen s výnosy, které odpovídají běžným cenám platným v momentu realizace. Z toho by však plynulo, že je možné díky inflaci zvýšit prodejní ceny výrobků a tím zvýšit výnosy, ale vyšší prodejní ceny pouze tlumí inflační deformace ve výši nákladů, vykazovaného majetku a výši výsledku hospodaření, viz Růčková (2007).

Srovnatelnost údajů v časové řadě a s ostatními podniky – jde o analýzy časových řad a o průřezové analýzy; problém může nastat s odlišnostmi vyplývajícími z rozdílné účetní politiky podniků (rozdílné odepisování, zařazování drobného hmotného majetku, oceňování zásob), odlišné aplikaci uznávaných účetních zásad a metodické odlišnosti, viz Růčková (2007).

Vliv nepeněžních faktorů – v účetních výkazech se nemohou objevit přímo, ale je nutné je vzít v úvahu (kvalita pracovní síly, firemní značka, sociální vztahy, úroveň managementu). Těmto faktorům se přikládá váha zejména v souvislosti s posuzováním investic. Zpravidla se nepeněžní faktory hodnotí samostatně jako doplňkové faktory, viz Růčková (2007).

2.6 Srovnatelnost

Jak uvádí Sedláček (1999, str.4,5): „Pro srovnatelnost údajů finanční analýzy má prvořadý význam obsah účetních dat firmy. Časová srovnatelnost vyplývá ze zásady účetnictví o stálosti metod, podle níž nesmí firmy měnit v průběhu roku postupy účtování ani principy oceňování nebo způsoby odepisování. Takové změny jsou možné až na konci roku, jestliže se jimi dosáhne věrnějšího a pravdivějšího zobrazení skutečnosti.

Prostorová srovnatelnost účetnictví je mnohem obtížnější, neboť různé firmy mohou odlišným způsobem využívat prostor, který jim ponechává právní úprava účetnictví. Při mezinárodním srovnávání je situace ještě ztížena vlastní (národní) úpravou účetnictví každé země, odlišnou legislativou apod.“

Faktory, jež ovlivňují srovnatelnost ekonomických subjektů:

- **Oborová srovnatelnost** – opírá se o srovnatelnost vstupů (firmy zpracovávají stejné suroviny, obdobné polotovary, používají stejné zásoby nebo investiční majetek), *technologií* (obdobná úroveň mechanizace, automatizace, stejné strojí vybavení, charakter výroby, služby téhož druhu), *výstupů* (výrobky téhož druhu, příp. vzájemně nahraditelné výrobky) a srovnatelnost okruhu *zákazníků* (muži, ženy, armáda, zaměstnanci).
- **Geografické hledisko** – ovlivňuje cenu dopravy (surovin, energií) i cenu pracovní síly.
- **Politické hledisko** – vytváří nesrovnatelné ekonomické prostředí v liberálním společenském systému založeném na tržním hospodářství s podmínkami centrálně, direktivně řízené ekonomiky.
- **Historické hledisko** – omezuje srovnatelnost rychle se rozvíjejících technologií výroby, informačních a komunikačních procesů, bankovníctví,

marketingu, reklamy a podmínek obchodování s údaji pocházejícími z dřívějších období.

- ***Ekologické hledisko*** – srovnávat lze pouze ekonomické výsledky dosažené za obdobné úrovně péče o životní prostředí.
- ***Legislativní hledisko*** – ovlivňuje daňové, celní, úvěrové a další podmínky v zemi ekonomického subjektu, a tím i dosažené výsledky.

3. Metodické nástroje a metody finanční analýzy

Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které se dají pro účely finanční analýzy aplikovat. Při realizaci finanční analýzy musíme dbát na to, aby zvolená metoda analýzy byla přiměřená tzn., že při volbě metody musíme brát ohled na její účelnost, nákladnost a spolehlivost. Použitá metoda musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit. Kromě toho je také důležité si uvědomit, pro koho jsou výsledky určeny a tomu přizpůsobit výslednou prezentaci; zajímá nás co výsledky znamenají pro firmu. Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Existuje celá řada ukazatelů a kritérií pro jejich členění. Zvolený typ ukazatele je dán účelem a cílem finanční analýzy. Jak uvádí Růčková (2007, str.41): „V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů“:

- *Fundamentální analýza* – „je založena na znalostech vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů.“
- *Technická analýza* – „využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska.“

3.1 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy můžeme rozdělit do dvou skupin, a to na metody, které využívají elementární matematiku a metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách, viz Sedláček (1999).

Pro účely této práce budou rozebrány a použity metody elementární technické analýzy.

3.1.2 Metody elementární technické analýzy

Metody elementární technické analýzy můžeme rozčlenit následovně:

- a) Analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových):
 - analýza trendů (horizontální analýza),
 - procentní rozbor (vertikální analýza).
- b) Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků).
- c) Analýza poměrových ukazatelů:
 - rentability,
 - aktivity,
 - zadluženosti a finanční struktury,
 - likvidity,
 - kapitálového trhu,
 - provozní činnosti,
 - cash flow.
- d) Analýza soustav ukazatelů:
 - pyramidové rozklady,
 - predikční modely.

3.2 Absolutní ukazatele

K hodnocení finanční situace firem se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Rozvaha uvádí údaje o stavu majetku a zdrojů jeho krytí k určitému datu (**stavové ukazatele**) a výkaz zisků a ztrát sestavený na základě porovnání výnosů a nákladů poskytuje údaje za určité období (**tokové ukazatele**). Absolutní ukazatele používáme zejména k *analýze vývojových trendů* – horizontální analýze a k *analýze komponent* – vertikální analýze, viz Grünwald (2004).

3.2.1 Analýza vývojových trendů

Jak uvádí Grünwald (2004, str. 19): „Horizontální analýza (analýza vývojových trendů) zkoumá změny absolutních ukazatelů a jejich procentní změny v čase. Finanční účetní výkazy obsahují jak údaje týkající se běžného roku, tak údaje z předcházejících let nebo alespoň z minulého roku. Je nutné mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí pro řádcích, horizontálně, proto tedy hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů.“ Aby interpretace výsledků byla co nejpřesnější, je důležité tvořit dostatečně dlouhé časové řady a zvažovat v jakém prostředí firma funguje.

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (3.1) \quad (\text{Grünwald, 2004, str.19})$$

kde t – příslušný rok

$$\text{Procentní změně} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100 (\%) \quad (3.2) \quad (\text{Grünwald, 2004, str.19})$$

3.2.2 Analýza struktury

Jak uvádí Grünwald (2004, str. 19): „Vertikální analýza (též procentní rozbor komponent nebo strukturální analýza) zjišťuje podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Při analýze rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv. Ve výkazu zisku a ztrát se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost celkových výnosů nebo tržeb. Tato technika umožní zkoumat relativní strukturu aktiv a pasiv a roli jednotlivých činitelů na tvorbě zisku. Pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů, nikoli napříč jednotlivými lety. Máme-li navíc vedle sebe údaje za dva roky či za více let, můžeme identifikovat trendy nebo nejzávažnější časové změny komponent. Nevýhodou analýzy je, že změny pouze konstatuje, neukazuje však jejich příčiny, může upozornit na problémové oblasti v podniku.“

3.3 Rozdílové ukazatele

„Rozdílové ukazatele, které se také označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků se vypočítají jako rozdíl absolutních ukazatelů. Pojem „fond“ chápeme ve finanční analýze jako agregaci určitých stavových položek vyjadřujících aktiva nebo pasiva nebo jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv na jedné straně a určitými položkami pasiv na straně druhé. Takový rozdíl se obvykle označuje jako čistý fond“, jak uvádí Grünwald (2004, str.16, 17). Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem je **čistý pracovní kapitál** vypočtený jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými závazky (dluhy). Jde tedy o relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti.

3.4 Poměrové ukazatele

Finanční poměrové (financial ratios) ukazatele vznikají jako podíl dvou absolutních ukazatelů. Vycházejí z účetních dat – rozvaha, výkaz zisku a ztrát. Poměrové ukazatele umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy. Jak uvádí Sedláček (1999, str.45): „Lze je sestavovat jako podílové, kdy dávají do poměru část celku a celek, nebo jako vztahové, kdy dávají do poměru samostatné veličiny. Důvodem, který vedl k širokému používání poměrových ukazatelů, je skutečnost, že:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy,
- jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy, tj. porovnávání více podobných firem navzájem,
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.“

Americká praxe používá 5 skupin poměrových ukazatelů, viz Synek (2003):

1. ukazatel likvidity (liquidity ratios) měřící schopnost podniku uspokojit své běžné závazky,
2. ukazatele řízení (využití) aktiv, též ukazatelé aktivity (asset management ratio) měřící schopnost podniku využívat svá aktiva,
3. ukazatele zadluženosti (financial leverage ratios) měřící rozsah, v jakém je podnik financován cizím kapitálem,
4. ukazatele výnosnosti (profitability ratios) měřící celkovou účinnost řízení podniku,
5. ukazatele tržní hodnoty podniku (market value ratios) měřící cenu akcií a majetek podniku.

3.4.1 Ukazatele likvidity

Jednou ze základních podmínek existence podniku je jeho platební schopnost, proto analýza likvidity patří mezi klíčové charakteristiky finanční analýzy. S analýzou platební schopnosti souvisí pojmy jako likvidita, likvidnost a solventnost. Grünwald (2004, str.61-62) charakterizuje tyto pojmy následovně:

„**Likvidita** je obvykle chápána jako schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, které je možné použít k úhradě závazků. Likvidita je míra schopnosti a připravenosti podniku uhradit stávající krátkodobé peněžní závazky včas a v plné výši, až nastane jejich splatnost. **Likvidnost** je jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek do peněžní formy, jak rychle je možné realizovat jejich přeměnu v peníze. Likvidnost určitého druhu majetku je tím větší, čím kratší je doba jeho zpeněžení a čím menší je finanční ztráta, kterou při tom podnik utrpí. U jednotlivých druhů aktiv trvá cyklus různě dlouho. **Solventnost** představuje bezprostřední platební schopnost podniku, tj. schopnost hradit v určeném termínu, v daném objemu, požadované podobě a na požadovaném místě všechny své splatné závazky.“

„Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit, tím, co je nutno zaplatit. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv společnosti a rozdělují se podle likvidnosti položek

aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy“, jak uvádí Sedláček (1999, str.57). Podle likvidnosti oběžného majetku se tedy rozlišují i tři stupně likvidity podniku:

- likvidita 1. stupně – **peněžní (okamžitá) likvidita** (cash ratio),
- likvidita 2. stupně – **pohotová likvidita** (quick ratio nebo acid test),
- likvidita 3. stupně – **běžná likvidita** (current ratio).

Pro získání objektivního náhledu při posuzování likvidity je dobré sledovat vývoj ukazatelů v delší časové řadě.

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je citlivá na strukturu zásob a jejich správné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti firmy a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5. Čím vyšší hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku, viz Sedláček (1999).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.3) \quad (\text{Růčková, 2007, str. 49})$$

Hlavní nedostatek tohoto ukazatele je v tom, že není možné všechna oběžná aktiva, zejména zásoby, v krátkém čase přeměnit v hotovost. Tento nedostatek eliminuje ukazatel pohotové likvidity, viz Dluhošová (2006).

Pohotová likvidita měří platební schopnost podniku po odečtení zásob. Čím je ukazatel pohotové likvidity vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých peněžních závazků i v případě, že by přeměna pohledávek v peněžní prostředky vázla. Za optimální výši je považován interval 1,0 - 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.4) \quad (\text{Sedláček, 1999, str.58})$$

Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější z hlediska věřitelů, méně však z hlediska vedení podniku nebo akcionářů. Znamená totiž, že značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které přinášejí jen malý nebo žádný úrok. Proto je

důležité si stanovit optimální výši a strukturu pohotových oběžných aktiv ve vztahu k celkovému objemu a povaze své činnosti, viz Grünwald (2004).

Peněžní (okamžitá) likvidita měří schopnost firmy hradit *právě* splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, šeky).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\text{ř}rost}{\text{kr\text{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (3.5)$$

(Dluhošová, 2006, str.80)

Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2. Za uspokojivou lze obvykle považovat okamžitou likviditu, která se pohybuje v intervalu 0,9-1,1.

Jak uvádí Dluhošová (2006, str.81), „kromě výše uvedených ukazatelů se využívají ukazatele konstruované na bázi CF, které vyjadřují schopnost podniku hradit krátkodobé závazky z peněžního toku za sledované období. Ukazatele založené na peněžních tocích charakterizují likviditu podniku lépe, než obvyklé poměrování oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům, při kterém růst zásob a pohledávek působí jako zlepšující vliv na rozdíl od analýzy cash flow.“ Ukazatele likvidity jsou statickými ukazateli, které jsou sestavovány na základě dat z rozvahy. Proto je důležité sledovat vývoj těchto veličin v čase a sledovat zejména vývoj struktury oběžných aktiv v čase.

Stupeň oddlužení vypovídá o schopnosti vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly.

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow z provozn\acute{i} \acute{c}innosti}}{\text{ciz\acute{i} kapit\acute{a}l}} \quad (3.6)$$

(Sedláček, 1999, str.67)

Likvidita z CF znamená schopnost podniku hradit vzniklé krátkodobé závazky z peněžních prostředků vyprodukovaných ve sledovaném období.

$$\text{Likvidita z cash flow} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.7)$$

(Sedláček, 1999, str.68)

3.4.2 Ukazatele aktivity

Velikost a struktura majetku každého podniku závisí na provozní činnosti daného podniku, je tedy rozhodující pro vybavenost stálými a oběžnými aktivy, viz Grünwald (2004). „**Ukazatele aktivity** měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné vznikají jí zbytečné náklady, a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohla získat,“ jak uvádí Sedláček (1999, str.50). „Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu. Jejich rozbor slouží především k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy, jejich jednotlivými složkami a také jaký má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu,“ jak uvádí Růčková (2007, str.60).

Tyto ukazatele se mohou vyskytovat ve dvou podobách, viz Grünwald (2004):

- **rychlost obratu** – vyjadřuje počet obrátek, tj. kolikrát se určitá položka či skupina položek přemění do jiné položky za určité období,
- **doba obratu** – vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřenou v časové měrné jednotce.

Obrat celkových aktiv udává kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval. Tento ukazatel je nejkomplexnějším ukazatelem a lze ho dále dělit. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá majetek.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \quad (3.8) \quad (\text{Grünwald, 2004, str.47})$$

V rámci stálých aktiv může být zkoumán **obrat dlouhodobého hmotného majetku**, který je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání zejména budov, strojů a

zařízení. Vyjadřuje jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkové ceně.

$$\text{Obrat dlouhodobého hmotného majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek v ZC}}$$

$$\text{ZC} = \text{zůstatková cena} \quad (3.9) \quad (\text{Grünwald, 2004, str.48})$$

Tento ukazatel je důležitý při úvahách o nových investicích, kdy jeho nízká hodnota ve srovnání s odvětvovým průměrem obvykle svědčí o nízkém využívání výrobní kapacity. Důležité je dávat pozor na stáří stálých aktiv dané metodou odepisování, viz Synek (2003).

V rámci **oběžných aktiv** se nejčastěji sleduje obrat zásob, obrat pohledávek, obrat finančního majetku a obrat pracovního kapitálu.

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách. Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku. Dalším problémem je, že tržby jsou tokovou veličinou odrážející výsledek celoroční aktivity, zatímco zásoby postihují stav k jednomu okamžiku. Proto je vhodnější použít průměrné roční zásoby, viz Sedláček (1999).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (3.10) \quad (\text{Sedláček, 1999, str.51})$$

Doba obratu zásob, jak uvádí Sedláček (1999, str.51-52): „udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a zboží je ukazatel rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku.“

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obrat zásob}} \text{ (dny)} \quad (3.11) \quad (\text{Grünwald, 2004, str.49})$$

„Obecně platí, čím vyšší je obrat a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Avšak až do určité míry, za dodržení určitých podmínek, že zásoby materiálu zajišťují plynulou výrobu, že jsou zajištěny dostatečné zásoby hotových výrobků, aby byl podnik schopen reagovat na poptávku, jinak by mohl ztrácet zákazníky. Za optimální hodnotu doby obratu zásob můžeme považovat takovou hodnotu, při níž se náklady spojené s hospodařením se zásobami minimalizují,“ jak tvrdí Grünwald (2004, str.49).

Obrat pohledávek udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky, viz Grünwald (2004).

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav pohledávek}} \quad (3.12)$$

(Grünwald, 2004, str.50)

Doba obratu pohledávek udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny pohledávky – inkasní období. Hodnota ukazatele by měla být co nejmenší. Ukazatel vypovídá o platební disciplíně odběratelů, slouží k vyhodnocení inkasní politiky podniku. Je-li doba obratu pohledávek delší než doba splatnosti faktur, znamená to nedodržení obchodně úvěrové politiky, ale v současnosti je běžné, že doba úhrady faktury je delší než deklarovaná, viz Růčková (2007).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obrat pohledávek}} \text{ (dny)} \quad (3.13)$$

(Grünwald, 2004, str.50)

Pro srovnání s dobou splatnosti pohledávek je dobré zajímat se také, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům a jak dlouhá je doba odkladu plateb, viz Jindřichovská (2001). Pro srovnání se využívá ukazatel **doba splácení závazků**, který říká, jak dlouho trvá úhrada závazku od okamžiku jeho vzniku.

$$\text{Doba splácení závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby} / 365} \text{ (dny)} \quad (3.14) \quad (\text{Grünwald, 2004, str.51})$$

Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě.

3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost znamená, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. Ve zdravém, finančně silném podniku může růst zadluženosti přispívat k celkové výnosnosti, a tím i k růstu tržní hodnoty firmy. Na druhé straně růst zadluženosti podniku nad únosnou mez vede k růstu pravděpodobnosti jeho budoucích platebních obtíží. Neexistuje ani přímá souvislost mezi zadlužeností a insolventností, neboť vyšší zadluženost nepřivádí zákonitě podnik do platebních potíží, viz Dluhošová (2006).

Hlavním motivem firmy k využívání cizího kapitálu při financování své činnosti je nižší cena cizího kapitálu než vlastního kapitálu. Utvářením vhodného poměru cizího a vlastního kapitálu lze snižovat náklady kapitálu podniku. Skladba zdrojů krytí, která vytváří firmě nejnižší náklady kapitálu se nazývá *optimální finanční struktura*, viz Novotný (2007).

K hodnocení finanční struktury podniku se využívá několik ukazatelů zadluženosti. Základním ukazatelem je ukazatel **celkové zadluženosti** neboli **ukazatel věřitelského rizika**.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 (\%) \quad (3.15)$$

(Dluhošová, 2006, str.75)

„Ukazatel vyjadřuje, v jakém rozsahu je majetek podniku kryt cizími zdroji. Platí, že čím je hodnota celkové zadluženosti vyšší, tím vyšší je i finanční riziko podniku. Celkovou zadluženost podniku je nutno posuzovat v souvislosti s celkovou situací podniku“, jak uvádí Novotný (2007, str.21). Ukazatel má význam zejména pro dlouhodobé věřitele jako jsou komerční banky.

Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a krátkodobá zadluženost.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (3.16)$$

(Dluhošová, 2006, str.75)

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (3.17)$$

(Dluhošová, 2006, str.75)

Ukazatel finanční nezávislosti (koeficient samofinancování) je doplňkovým poměrem k celkové zadluženosti. Vyjadřuje proporci, v níž jsou aktiva podniku financována penězi vloženými vlastníky.

$$\text{Finanční nezávislost} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \times 100 (\%) \quad (3.18)$$

(Novotný, 2007, str.21)

Zadluženost vlastního kapitálu vyjadřuje výši dluhů připadající na 1 Kč vlastního kapitálu podniku. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v pásmu od 80% do 120%.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 (\%) \quad (3.19)$$

(Dluhošová, 2007, str.75)

Výše popsané ukazatele zadluženosti neberou v úvahu úroky placené z úvěrů, které významně ovlivňují celkovou finanční stabilitu podniku, proto se ještě využívají například ukazatele úrokového krytí a ukazatel podkapitalizování.

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku, tj. kolikrát je zajištěno placení úroku. Čím je vyšší úrokové krytí, tím je finanční situace lepší.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{provozní zisk}}{\text{placené úroky}} \times 100 (\%) \quad (3.20) \quad (\text{Novotný, 2007, str.22})$$

Jak uvádí Novotný (2007, str.22): „Úkolem tohoto ukazatele je odhalit nebezpečí, že podnik nebude mít dostatek finančních prostředků na placení úroků. Je možné se setkat s doporučovanou hodnotou v rozmezí 200-300%. Nižší zadluženost a vyšší úrokové krytí znamenají, že podnik je schopen přijímat a splácet další poskytnuté úvěry. Hodnota ukazatele pouze okolo 100% znamená, že podnik vydělává pouze na úroky. Tento ukazatel využívají banky pro hodnocení bonity žadatele o úvěr.“

Podkapitalizování signalizuje hodnota ukazatele menší než 100%. „K podkapitalizování dochází jestliže má podnik velký objem zakázek a rozsah jeho činnosti se zvyšuje. Současně se také zvyšují jeho aktiva. Pokud podnik včas neobstará potřebné dlouhodobé zdroje, porostou jeho závazky vůči dodavatelům a může být ohrožena jeho existence. Mezi příznaky podkapitalizování patří nízká hodnota ukazatele finanční samostatnosti, nepříznivá výše ukazatelů platební schopnosti, růst doby úhrady závazků a také záporná hodnota čistého pracovního kapitálu. Protiopatřením je například zkrácení doby obratu zásob nebo vyšší růst zisku ve vztahu k vlastnímu kapitálu“, jak uvádí Novotný (2007, str.22).

$$\text{Podkapitalizování} = \frac{\text{investovaný kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \times 100 (\%) \quad (3.21)$$

(Novotný, 2007, str.22)

Investovaný kapitál = úhrn vlastního kapitálu + cizí dlouhodobé zdroje.

Ukazatel dynamické krytí úvěrů vypovídá o poměru financování podniku cizím kapitálem a schopností podniku vyrovnat vzniklé závazky z vlastní tvorby peněžních prostředků. Udává jak velký peněžní tok z provozní činnosti připadá na 1 Kč cizích zdrojů. Za rozumnou výši ukazatele se považuje rozmezí 20 – 30 %, viz Novotný (2007).

$$\text{Dynamické krytí úvěrů} = \frac{\text{provozní PT}}{\text{cizí zdroje}} \times 100 (\%) \quad (3.22)$$

PT = peněžní tok

(Novotný, 2007, str.33)

Peněžní úrokové krytí vyjadřuje kolikrát jsou placené úroky kryty peněžním tokem generovaným provozní činností.

$$\text{Peněžní úrokové krytí} = \frac{\text{provozní } PT}{\text{placené úroky}} \times 100 (\%) \quad (3.23)$$

PT = peněžní tok

(Novotný, 2007, str.33)

3.4.4 Ukazatele rentability

„**Rentabilita** (výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu“, uvádí Růčková (2007, str.51). Ukazatele rentability umožňují přímé srovnání podnikové výnosnosti s bankovními úrokovými sazbami. Ukazatele výnosnosti vyjadřují efektivnost využívání, reprodukce a zhodnocování vloženého kapitálu. Slouží tedy k posouzení celkové úspěšnosti a hospodářské zdatnosti podniku. Srovnáním s bankovními úrokovými sazbami jednoznačně hodnotí ekonomické opodstatnění podnikové činnosti, viz Novotný (2007).

K zajišťování a měření rentability se nejvíce využívají tyto ukazatele:

- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb,
- rentabilita nákladů.

K výpočtu těchto ukazatelů se využívají údaje ze dvou základních účetních výkazů, a to rozvahy a výkazu zisku a ztrát, viz Grünwald (2004).

Růčková (2007) uvádí tři kategorie zisku, které se využívají pro finanční analýzu:

- EBIT – zisk před úroky a zdaněním a odpovídá provoznímu výsledku hospodaření,
- EBT – zisk před zdaněním a lze ho vyčíst přímo z rozvahy jako výsledek hospodaření před zdaněním,
- EAT – zisk po zdanění, čili čistý zisk a ve VZZ jej nalezneme jako výsledek hospodaření za běžné účetní období.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu nebo rentabilita aktiv (**ROA** – return on assets) „vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělkovou schopnost, nebo také produkční sílu. Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány“, jak uvádí Růčková (2007, str. 52).

$$\text{ROA} = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \times 100 (\%) \quad (3.24 \quad \text{Sedláček, 1999, str.47})$$

Ukazatel ROA je přímým ekvivalentem bankovního úroku z vkladu a můžeme jej přizpůsobit potřebám analýzy vhodným obsazením čitatele a jmenovatele.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE – return on common equity) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Vyjadřuje v jaké míře podnik zhodnocuje vlastní zdroje.

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 (\%) \quad (3.25) \quad \text{Sedláček, 1999, str.48})$$

Výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší, než výnosnost úhrnného vloženého kapitálu. Pokud toto není splněno, není pro vlastníky výhodné využití cizích zdrojů pro financování jejich podniku. Tento poměr by měl být také vyšší, než výnosová míra bezrizikové investice na finančním trhu. Bude-li hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosu bezrizikové investice může se podnik dostat značné problémové situace, viz Novotný (2007).

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – return on capital employed) vyjadřuje schopnost dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Jde o ukazatel, který se často využívá k mezipodnikovému srovnávání, viz Dluhošová (2006).

$$\text{ROCE} = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \times 100 (\%) \quad (3.26)$$

(Dluhošová, 2006, str.77)

Ukazatel rentability tržeb (ROS – return on sales) vyjadřuje kolik zisku vyprodukuje podnik každou 1 Kč tržeb. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší. Ukazateli se také říká ziskové rozpětí, viz Růčková (2007, str. 56).

$$\text{ROS} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times 100 (\%) \quad (3.27) \quad (\text{Dluhošová, 2006, str.78})$$

Provozní ziskové rozpětí (PZR) neboli provozní marže odráží zejména hospodárnost a cenovou strategii podniku. Využívá hrubého zisku před zdaněním a úroky.

$$\text{PZR} = \frac{\text{provozní zisk}}{\text{tržby}} \times 100 (\%) \quad (3.28) \quad (\text{Grünwald, 2004, str.37})$$

Dle Dluhošové (2006, str.78): „Nízká úroveň ukazatele rentability tržeb dokumentuje chybné řízení firmy, střední úroveň je znakem dobré práce managementu firmy a dobrého jména firmy na trhu, vysoká úroveň ukazatele ukazuje na nadprůměrnou úroveň firmy. Ukazatel by měl být používán zejména pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase.“

Rentabilita kapitálu z cash flow doplňuje ukazatel ziskové rentability vlastního kapitálu, avšak není ovlivněna odpisy a tvorbou dlouhodobých rezerv.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{CF \text{ z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 (\%) \quad (3.29)$$

CF = cash flow

(Sedláček, 1999, str.67)

3.5 Analýza pyramidových soustav ukazatelů

„Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který slouží k identifikaci a ke kvantifikaci vlivu důležitých činitelů na vrcholový ukazatel. Metodika pyramidového rozkladu umožňuje odhalit vzájemné existující vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli“, jak uvádí Dluhošová (2006, str.88-89).

Vazby mezi ukazateli v soustavě jsou jak *aditivní* (součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů) tak *multiplikativní* (součin nebo podíl dvou a více ukazatelů). Jakýkoli zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě.

Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je Du Pont rozklad, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele. Levá strana diagramu využívá dat z výkazu zisku a ztrát. Od výnosů odečítá náklady a získává čistý zisk. Poté odvozuje ziskovou marži. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv. Zisková marže násobená obratem celkových aktiv se rovná výnosnosti aktiv (ROA) a tato část Du Pont diagramu se nazývá Du Pont rovnice:

$$ROA = \text{zisková marže} \times \text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celk.aktiva}}$$

(3.30) (Sedláček, 1999, str.86)

Du Pont diagram ukazuje, jak je výnos na jmění akcionářů (ROE) určen ziskovou marží, obratem aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu (finanční páka), viz Sedláček (1999).

3.6 Predikce finanční tísně

Dle Grünwalda (2004, str.108): „Predikce finanční tísně podniku jsou založeny na dvou druzích modelů. Jednorozměrné modely se snaží najít jednoduchou charakteristiku (např. poměrový ukazatel), která by dokázala dobře rozlišit mezi podniky, které se ocitnou

ve finanční tísní a těmi ostatními. Vícerozměrné modely se na rozdíl od jednorozměrných snaží konstruovat model skládající se z více jednoduchých charakteristik, kterým jsou obvykle přiřazovány různé váhy.“

3.6.1 Altmanův model

Altmanův model bankrotu, nazývaný i Z-skóre, slouží k vyhodnocení celkové finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla a pomáhá nám určit blíží se bankrot. Tento model vychází z diskriminační analýzy a spočívá v roztřídění podniků do dvou skupin - jedny jsou vynikající a druhé před krachem. Na základě této metody byly určeny váhy jednotlivých poměrových ukazatelů, jež jsou zahrnuty v tomto modelu, viz Růčková (2007).

Altmanův model pro společnosti, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, je možné vyjádřit rovnicí:

$$\text{Z-score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5, \quad (3.31)$$

(Růčková, 2007, str.73)

kde X_1 = pracovní kapitál / celková aktiva,
 X_2 = zisk po zdanění / celková aktiva,
 X_3 = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva,
 X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkových závazků,
 X_5 = celkové tržby / aktiva celkem.

Vypočtený výsledek je možno interpretovat podle toho, ve které ze tří skupin se nachází:

$Z > 2,99$uspokojivá finanční situace,
 $1,81 < Z \leq 2,98$šedá zóna nevyhraněných výsledků,
 $Z \leq 1,81$firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

3.6.2 Index důvěryhodnosti podniku – IN₉₅

Snahou tohoto modelu je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Model důvěryhodnosti je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, která obsahuje poměrové ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Každému z uvedených ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Model tak přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví a pro každé odvětví (OKEČ) přicházejí v úvahu odlišné váhy, viz Neumaierová (2002).

$$IN_{95} = 0,22x_1 + 0,11x_2 + 8,33x_3 + 0,52x_4 + 0,1x_5 - 16,80x_6, \quad (3.32)$$

(Neumaierová, 2002, str.95)

kde x_1 = aktiva / cizí zdroje,

x_2 = zisk před daněmi a úroky / náklad.úroky,

x_3 = zisk před daněmi a úroky / aktiva,

x_4 = tržby / aktiva,

x_5 = oběžná aktiva / krátk. závazky,

x_6 = závazky po lhůtě splatnosti / tržby.

Váhy pro výrobu strojů a zařízení¹:

$$IN_{95} = 0,28x_1 + 0,11x_2 + 13,07x_3 + 0,64x_4 + 0,1x_5 - 6,36x_6 \quad (3.33)$$

Hodnocení výsledků IN:

$IN > 2$ dobré finanční zdraví,

$1 < IN \leq 2$ šedá zóna nevyhraněných výsledků,

$IN \leq 1$ finanční neduživost.

¹ Dle zařazení OKEČ - skupina DK

3.6.3 Index důvěryhodnosti podniku – IN₉₉

Protože výše uvedený index IN₉₅ v sobě nezahrnuje pohled vlastníka, byl zkonstruován nový index IN₉₉, který v sobě tuto skutečnost obsahuje. Index IN₉₉ zahrnuje čtyři dílčí ukazatele a využívá ukazatele ekonomického zisku EVA. Index IN₉₉ je vhodný v případě, že si posuzovatel firmy netroufne odhadnout její alternativní náklad na vlastní kapitál, který je důležitý pro výpočet ekonomického zisku firmy. Index je schopen vystihnout situaci firmy s úspěšností vyšší než 85%, viz Neumaierová (2002).

Vzorec pro výpočet indexu IN₉₉:

$$IN_{99} = -0,017x_1 + 4,573x_2 + 0,481x_3 + 0,015x_4, \quad (3.34)$$

(Neumaierová, 2002, str.98)

kde x_1 , x_2 , x_3 , x_4 jsou stejné jako u výpočtu indexu IN₉₅.

Interpretace výsledků je následující:

- IN₉₉ > 2,07.....kladná hodnota ekonomického zisku,
- 1,420 < IN₉₉ < 2,07.....podniky tvořící spíše hodnotu,
- 1,089 < IN₉₉ < 1,420.....situace nerozhodná, tvorbu hodnoty nelze určit,
- 0,684 < IN₉₉ < 1,089.....firmy s převažujícími problémy,
- IN₉₉ < 0,684.....záporná hodnota ekonomického zisku.

3.6.4 Index důvěryhodnosti podniku – IN₀₁

Index IN₀₁ vypovídá o schopnosti podniku tvořit hodnotu a vznikl spojením dvou předcházejících indexů IN₉₅ a IN₉₉. Pomocí diskriminační analýzy autoři² dospěli k tomuto indexu:

$$IN_{01} = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,92x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5, \quad (3.35)$$

(Neumaierová, 2002, str. 99)

² I.Neumaierová, I.Neumaier

kde x_1, x_2, x_3, x_4 a x_5 jsou stejné jako u výpočtu indexu IN_{95} .

Interpretace výsledků:

$IN_{01} > 1,77$podnik tvoří hodnotu s pravděpodobností 67%,

$0,75 < IN_{01} < 1,77$šedá zóna,

$IN_{01} < 0,75$podnik spěje k bankrotu s pravděpodobností 86%.

3.6.5 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Jak uvádí Růčková (2007, str.65): „Ústřední myšlenkou ekonomické přidané hodnoty je fakt, že investice vytváří svým investorům hodnotu pouze v tom případě, že její očekávaná výnosnost přesáhne její kapitálovou nákladovost. Firma vytváří hodnotu tehdy, je-li čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT) vyšší než náklady použitého kapitálu (tedy součet úroků placených a vyplacených dividend).“

Tuto definici vyjadřuje následující rovnice:

$$EVA = EBIT \times (1 - \text{daňová sazba v \%}) - WACC \times C, \quad (3.36)$$

(Růčková, 2007, str.65)

kde EBIT.....provozní výsledek hospodaření,

WACC.....vážené průměrné náklady kapitálu,

C.....firmou použitý kapitál.

První část vzorce obsahuje čistý provozní výsledek hospodaření, jehož cílem je přiblížit účetní pojetí firemního zisku investorům. Druhá část se zabývá celkovým investovaným kapitálem, který je zpoplatněn váženými průměrnými náklady kapitálu.

Výpočet WACC je následující:

$$WACC = r_d \times (1 - d) \times D/C + r_e \times E/C, \quad (3.37) \quad (\text{Růčková, 2007, str.66})$$

kde r_d náklady na cizí kapitál (úroky placené),
 d sazba daně z příjmů právnických osob,
 D cizí kapitál,
 E vlastní kapitál,
 C celkový dlouhodobě investovaný kapitál,
 R_e náklady vlastního kapitálu.

3.6.6 Taflerův bankrotní model

Model je definován na základě čtyř poměrových ukazatelů, které odrážejí charakteristiku platební neschopnosti podniku.

$$Z = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4, \quad (3.38) \quad (\text{Dluhošová, 2008, str. 92})$$

kde x_1 zisk před zdaněním / krátkodobé závazky,
 x_2 oběžná aktiva / cizí kapitál,
 x_3 krátkodobé závazky / aktiva,
 x_4 tržby / aktiva.

Hodnocení výsledků:

$Z < 0,2$ bankrot s vyšší pravděpodobností,
 $Z > 0,3$ nízká pravděpodobnost bankrotu.

4. Charakteristika společnosti

4.1 Představení firmy T Machinery, a.s.

Společnost T Machinery a.s. byla založena v roce 2003, jako společnost vyrábějící dobývací techniku se sídlem v Ratíškovicích. Navázala na tradici výroby v tomto segmentu, která na jihu Moravy existuje více jak 75 let, kdy byla zahájena mechanizace dobývání lignitu pro energetické potřeby všech firem majitele pana Bati.



Obrázek 4.1: Logo T Machinery, a.s.

Zdroj: www.tmachinery.cz

Společnost se zabývá především exportem. Velké zahraniční trhy firmě přináší **90% zisku** a největší podíl exportu má na trzích Ukrajiny a Ruska, ale prodává stroje a zařízení i do Polska, Slovinska, Srbska, Španělska. Spolupracuje i s firmami v Německu, pro které dodává části technologií.

Firma je vlastněna z 55% **rusko-ukrajinskými akcionáři**, což jí přináší stabilitu a velký užitek zejména na východních trzích.

Firma se zaměřuje především na zakázkovou kusovou výrobu. Na základě požadavku zákazníka je schopna vypracovat různé studie dobývacích prací ale rovněž i studie procesů rekultivací povrchu s ohledem na co nejmenší následky vzniklé vlivem poddolování - vytěžení zásob nerostů hlubinným způsobem. Samozřejmostí pro všechny její dodávky je zajištění servisní činnosti. Tyto služby poskytuje nejen na vlastní dodávané stroje, ale rovněž na řešení zaškolení osádek na dodané technologické celky a celé technologie.

Pracovníci firmy T Machinery a.s. jsou nejen obchodníci, ale rovněž i specialisté pro různé obory související s hlubinným dobýváním nerostů. Při vypracovávání nabídek pro své zákazníky spolupracuje se všemi specialisty daných odvětví důlní činnosti tak, aby navrhli vždy nejlepší řešení pro konkrétní podmínky na pracovišti, ale zároveň i

ekonomicky výhodné. Štáb jejich specialistů se skládá jak z konstruktérů, specializujících se na vývoj strojů a zařízení pro těžbu nerostů, tak i z vysoce kvalifikovaných specialistů přímo na hlubinné dobývání.

4.2 Historie vzniku T Machinery, a.s.

V roce 1933 zakládá Tomáš Baťa v místě současného závodu důl Tomáš, jenž sloužil pro potřebu zlínských provozů. V roce 1945 jsou firmě Baťa odebrána všechna báňská oprávnění a převedena na národní podnik. Po roce 1950 těžba skončila a byl vytvořen pomocný provoz Jihomoravských lignitových dolů, který se stal strojírenskou a opravárenskou základnou (vznikly Strojírny Tomáš, s.p.). Po privatizaci v roce 1991 byly Strojírny Tomáš, s.p. převedeny na společnost Tomáš spol. s r.o. V roce 1996 byla založena společnost Strojírny Tomáš, a.s. jako dceřiná společnost Tomáš, spol. s r.o., která pokračovala v důlním výrobním programu a snažila se rozvíjet i jiné výroby ve strojírenské oblasti. V roce 2002 převzala v důsledku finančních potíží majetek Strojíren Tomáš, a.s., včetně zaměstnanců a know-how, společnost CZMT, a.s., která v červnu téhož roku zahájila v této nově vzniklé divizi II výrobu. K 1.4. 2003 je z firmy CZMT, a.s. vyčleněna samostatná výrobní společnost T Machinery, a.s. s plnou právní subjektivitou a shodným výrobním programem, bez vývojové konstrukce, technologie, dále bez oddělení zahraničního obchodu a servisu a rovněž s dodavatelsky zpracovávaným účetnictvím. K 1.5. 2006 byl celý proces, plně samostatné firmy, završen. Společnost T Machinery, a.s. procesně prodává, vyvíjí, vyrábí, dodává a provádí servis svých zařízení, nebo zařízení vyrobených dle smluvně využívaných práv.

4.3 Současnost firmy

Hlavním zaměřením společnosti je výroba důlní techniky, jež zahrnuje:

- dobývací kombajny (jediný výrobce důlních kombajnů v ČR),
- mechanizované výztuže,
- porubové hřeblové dopravníky,

- podporubová zařízení,
- spínací silové systémy.

V roce 2006 zaznamenala společnost významný růst orientovaný především na strojírenskou výrobu a zvláště na výrobu důlních technologií. Rok 2006 byl rokem přelomovým, kdy byl zdvojnásoben růst tržeb a také zvýšena ziskovost firmy. V tomto roce byly také zahájeny přípravy na vstup strategického zahraničního partnera, jež se uskutečnil ke konci roku. V roce 2007 se podařilo úspěšně ukončit proces vstupu a implementace zahraničního partnera a společnost pokračovala v modernizaci výrobního zařízení a racionalizaci výrobních postupů. Rok 2008 ukončila společnost v kladných číslech, i přes zhoršující se hospodářskou krizi. Následující tabulka 4.1 uvádí základní údaje společnosti v letech 2005 – 2008:

Tab.4.1: Základní údaje firmy (v tis.Kč)

	2005	2006	2007	2008
Základní kapitál	94 128	3010	37 010	87 255
Hrubý zisk	3 921	44 515	93 029	34 713
Čistý zisk	2 231	34 391	68 831	27 220
Počet zaměstnanců	179	230	285	308

Zdroj: autorka, na základě výkazů analyzované firmy

Firmě **plyne 90% zisku** zejména z působení **na zahraničních trzích** a také každoročně investuje **velkou část zisku** (rok 2007 cca 20mil. Kč) **do vývoje** a ve vývojovém oddělení zaměstnává nejlepší specialisty. Kromě zkušených pracovníků dává vedení firmy i šanci mladým absolventům, díky čemuž jde její pokrok neustále kupředu. Přes 80% zaměstnanců pracuje ve firmě více než 5 let.

Společnost uskutečňuje především přímý prodej, který převažuje u všech kontraktů. Využívá také kooperace s jinými firmami a to z důvodů nízkých kapacit. Mnoho komponentů pro její stroje a zařízení nakupuje od renomovaných světových specializovaných firem.

Obrázek 4.2: Kombajn MB 12



Zdroj: <http://www.tmachinery.cz/index.html>

Společnost je členem sdružení Česká dobývací technika (CDT) a je ve spojení s firmou ALTA, a.s., což se ukazuje jako výhodné zejména na východních trzích. Díky rusko – ukrajinským akcionářům získala konkurenční výhodu v zemích bývalého sovětského svazu.

Firma T Machinery, a.s. v současnosti vlastní také certifikáty jakosti, mezi které patří:

- Certifikát ISO 9001:2000 v kombinaci s EN ISO 3834-2:2005. Systém pro výrobu strojů a zařízení.
- Inspekční certifikát. Provádění ocelových konstrukcí dle ČSN 73 2601 ZMĚNY 2. Rozšířený velký průkaz způsobilosti.

Obrázek 4.3: Areál společnosti T Machinery, a.s.



Zdroj: <http://www.tmachinery.cz/index.html>

5. Analýza hospodaření firmy v letech 2005 - 2008

5.1 Analýza vývoje položek rozvahy

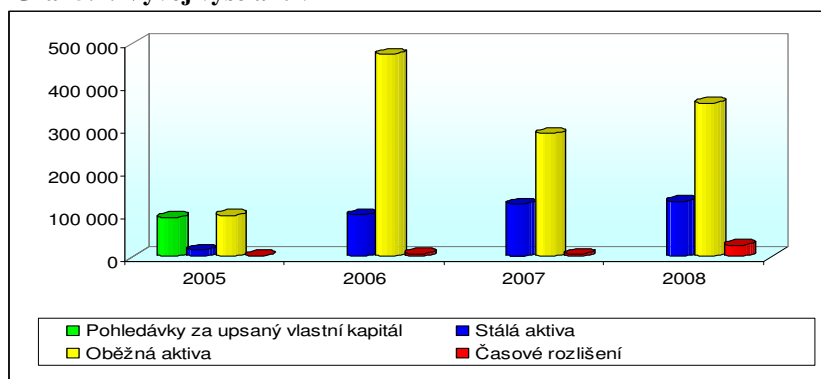
Při analýze vývojových trendů zkoumáme absolutní a relativní změny rozvahových položek. Pro potřebu této analýzy byla sestavena rozvaha společnosti T Machinery, a.s v plném znění, která je uvedena v příloze 1 a relativní změny rozvahových položek uvádí příloha 3.

Vývoj **celkových aktiv** společnosti v sledovaných letech kolísal. Nejvyšší výše dosáhly v roce 2006 (578 762 tis.Kč). V tomto roce to byla i nejvýraznější změna **celkových aktiv**, kdy nárůst činil 183% oproti roku 2005. Tato změna byla způsobena výrazným růstem jak stálých aktiv tak oběžných aktiv. V dalších letech změny ve výši celkových aktiv nejsou tak markantní, vývoj je plynulejší, ne s tak výraznými změnami.

Oběžná aktiva jsou nejvýraznější složkou celkových aktiv. Nejmarkantnější nárůst nastal v roce 2006 (+392%). Na tomto růstu mají největší podíl **zásoby**, které se razantně zvýšily z 43 635 tis. Kč na 325 704 tis. Kč, a také růst **krátkodobých pohledávek**. Tento silný nárůst se může negativně projevit např. v době obratu zásob. V dalším roce došlo k poklesu OA (-39,2%) a v roce 2008 oběžná aktiva opět vzrostla (+24,7%).

K největšímu růstu **stálých aktiv** došlo v roce 2006 (+524,8%), v dalších letech následuje pozitivní vývoj výše stálých aktiv, ale ne tak výrazným způsobem. Na růstu stálých aktiv se podílí zejména zvýšení dlouhodobého hmotného majetku, a to staveb a samostatných movitých věcí.

Graf 5.1: Vývoj výše aktiv

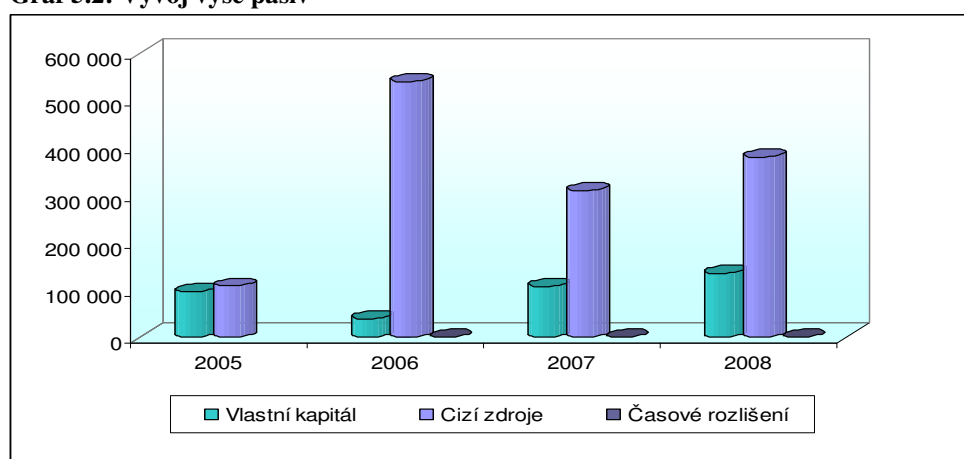


Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Vývoj *celkových pasiv* je dle bilanční rovnosti stejný jako vývoj celkových aktiv. Vývoj výše *vlastního kapitálu* v letech kolísal. V roce 2006 došlo k výraznějšímu snížení, a to o 59,1%, což bylo zapříčiněno změnami základního kapitálu a HV běžného účetního období, ke kterým během sledovaného období došlo. U rezervního fondu dochází k výraznější změně v roce 2008 (+917,9%), ale v absolutním vyjádření je to nepříliš výrazná změna. Vlastní kapitál ve sledovaném období, kromě roku 2006, tedy rostl. Podstatný vliv na hodnotu vlastního kapitálu má také hospodářský výsledek běžného účetního období, který v průběhu let rostl až na rok 2008, kdy došlo k poklesu o 60,5%, ale jeho výše i přesto zůstala kladná.

Cizí zdroje jsou převažující složkou celkových pasiv, a tedy přesně kopírují jejich vývoj. Podstatný vliv na výši cizích zdrojů mají *krátkodobé závazky*, zejména pak závazky z obchodních vztahů a krátkodobé přijaté zálohy, kdy jejich největší nárůst byl v roce 2006 o 397,5%. *Dlouhodobé závazky* v průběhu let rostly, ale jejich výše oproti krátkodobým závazkům není nijak významná. Hodnota *bankovních úvěrů a výpomocí* v prvních třech sledovaných letech byla zanedbatelná a až v roce 2008 došlo k růstu na 41 347 tis. Kč oproti roku 2007 (4 tis. Kč).

Graf 5.2: Vývoj výše pasiv



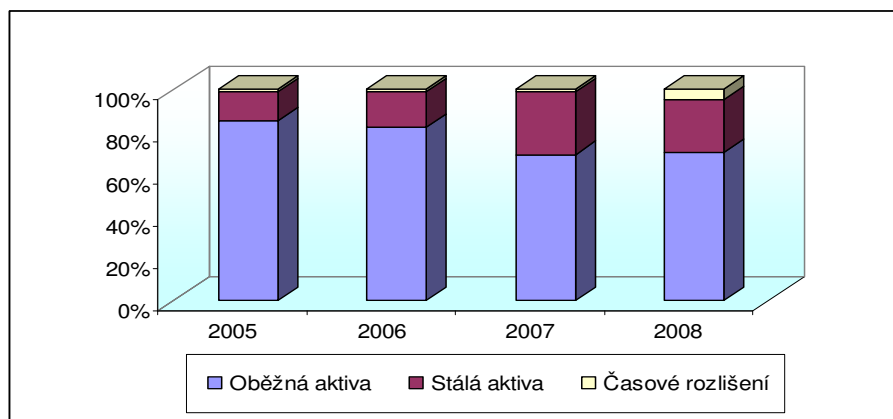
Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

5.2 Analýza struktury rozvahových položek

Pro strukturní analýzu rozvahových položek byla sestavena procentní rozvaha, která je uvedena v příloze 2.

Celková aktiva jsou z větší části tvořena **oběžnými aktivy**, která v roce 2006 dosahují 82,1%. Největší část oběžných aktiv zaujímají **zásoby**, jejichž podíl na celkových aktivech ve sledovaných letech kolísal. Nejvyššího podílu dosáhly v roce 2006, a to 56,28%. Vysoký podíl zásob způsobují zejména složky materiál a nedokončená výroba a polotovary. Podíl **krátkodobých pohledávek** se během sledovaného období výrazně neměnil, pohyboval se v rozmezí 20-30%. Nejvýraznější složkou jsou tradičně pohledávky z obchodních vztahů. Podíl **stálých aktiv** na celkových aktivech se v průběhu sledovaných let zvyšoval, v posledních dvou letech tvořil zhruba čtvrtinu celkových aktiv. Nejvýznamnější složkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, kde jsou nejvýraznější částí stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí.

Graf 5.3: Vývoj struktury aktiv

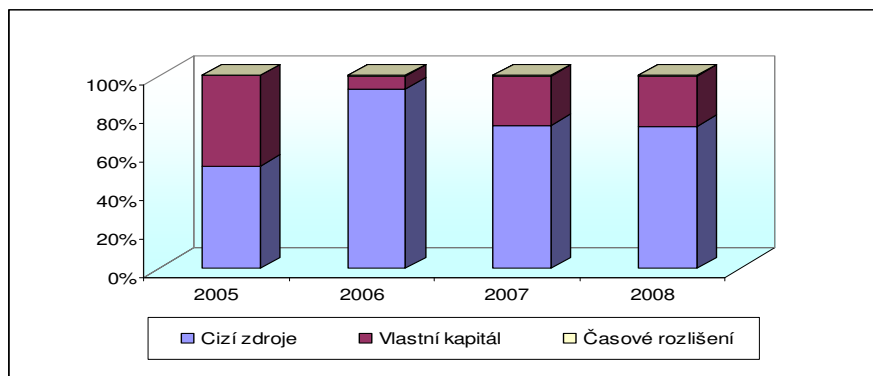


Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Největší podíl na **celkových pasivech** zaujímají **cizí zdroje**, v roce 2006 je to dokonce 93,16%. Z cizích zdrojů jsou to právě **krátkodobé závazky**, jež způsobují takto vysoký podíl. Výše jejich podílu se pohybovala kolem 55%, výjimku představoval rok 2006, kdy se krátkodobé závazky vyšplhaly na 92,96%, což představovalo téměř dvounásobný růst podílu. Nejvýznamnějšími složkami krátkodobých závazků jsou **závazky**

z *obchodních vztahů* (kolem 25%) a *krátkodobé přijaté zálohy*. V roce 2006 si můžeme všimnout výrazného růstu podílu krátkodobých přijatých záloh, a to z 8,37% na 61,96%. V dalších letech krátkodobé přijaté zálohy klesly na úroveň okolo 20%.

Graf 5.4: Vývoj struktury pasiv



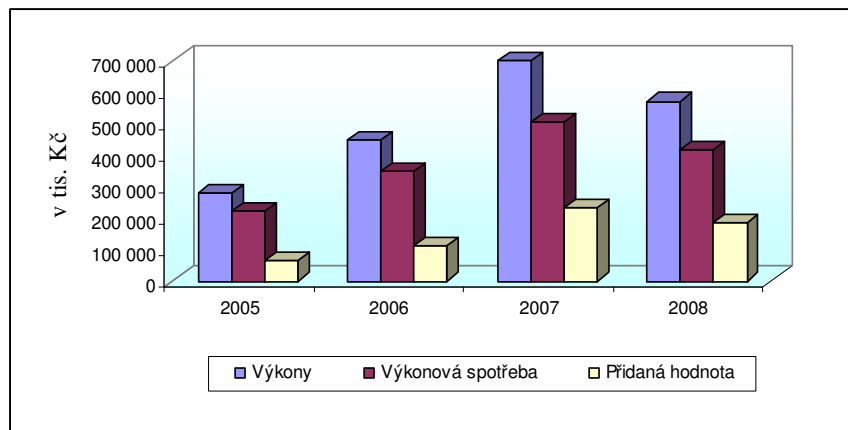
Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Podíl *bankovních úvěrů a výpomocí* je v prvních třech letech téměř nulový. V roce 2008 firma využila krátkodobého finančního úvěru, jehož podíl na celkových pasivech činil 8,03%. Podíl *vlastního kapitálu* na pasivech představoval v roce 2005 47% a na konci sledovaného období 26% z celkových pasiv. Základní kapitál se na celkových pasivech podílel na začátku sledovaného období ze 46% a na konci z necelých 17%.

5.3 Analýza vybraných položek výkazu zisků a ztrát

Výše *hospodářského výsledku za účetní období* během sledovaných let kolísala, nejvyššího HV společnost dosáhla v roce 2007, a to hodnoty 68 831 tis.Kč, což je razantní nárůst (o 2 866%) oproti roku 2005, kdy byl HV za účetní období nejnižší (2 321 tis.Kč). V letech 2006 a 2008 se HV pohyboval okolo 30 000 tis.Kč. *Provozní hospodářský výsledek* dosahoval ve všech sledovaných letech kladných hodnot, což se jeví pro firmu jako pozitivní. Vrcholné hodnoty společnost dosáhla v roce 2007 (96 631 tis.Kč), a to díky růstu přidané hodnoty o 109% oproti předcházejícímu roku. *Finanční výsledek hospodaření* byl ve všech letech záporný, kromě roku 2006, kdy dosáhl kladné hodnoty (6 073 tis. Kč), a to především zásluhou růstu ostatních finančních výnosů. Podrobná analýza položek výkazu zisků a ztrát je uvedena v přílohách 4, 5 a 6.

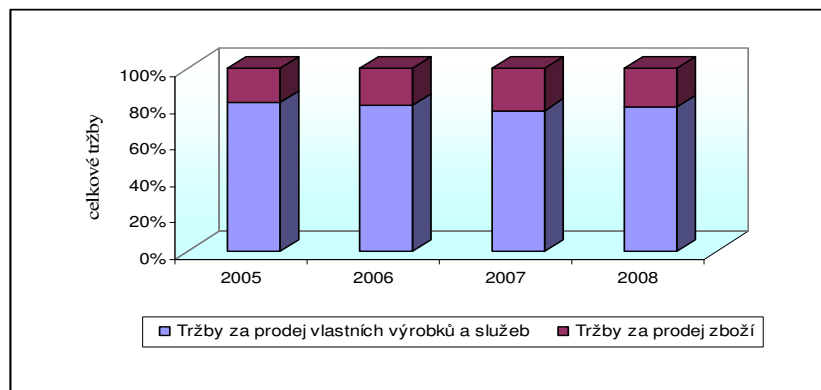
Graf 5.5: Vývoj výše výkonů, výkonové spotřeby a přidané hodnoty



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Celkové tržby z hlavní činnosti (tržby z výrobků, služeb a zboží) společnosti v letech rostly, tento trend byl přerušen v roce 2008. Největší podíl na celkových tržbách mají **tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb**, jejichž podíl se ve sledovaném období pohyboval v rozmezí 77% - 81%. Tendence růstu tržeb z výrobků a služeb vyvrcholila v roce 2007, kdy se tržby zvýšily o 168,3%. Takto vysoký růst tržeb byl zapříčiněn vstupem strategického zahraničního partnera, jež přinesl nové prodejní možnosti. V roce 2008 došlo k poklesu tržeb z výrobků a služeb o 25,9% (v absolutním vyjádření o 200 949 tis. Kč). Tento pokles byl způsoben zhoršující se ekonomickou a hospodářskou situací ve světě, která ovlivnila nejen společnost, ale i její odběratele. I přes tuto negativní skutečnost byly tržby firmy v roce 2008 dvakrát vyšší než v roce 2005.

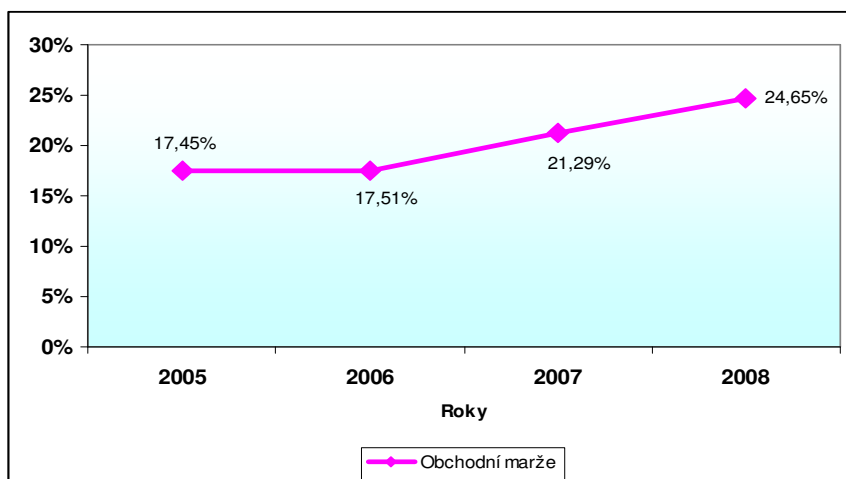
Graf 5.6: Vývoj struktury tržeb



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Obchodní marže se v průběhu sledovaných let zvyšovala, a to z 17,45% na 24,65%. *Osobní náklady* společnosti se vyvíjely rostoucím tempem (z 47 647 tis. Kč na 116 591 tis. Kč), a to v důsledku zvyšujícího se průměrného počtu zaměstnanců, což bylo způsobeno rozšiřováním výrobní kapacity firmy.

Graf 5.7: Vývoj obchodní marže



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů firmy

5.4 Analýza Cash flow

Z tabulky 5.2 vyplývá, že vývoj peněžního toku společnosti ve sledovaném období kolísá. Cash flow z provozní a finanční činnosti je v celém sledovaném období pozitivní, zatímco CF z investiční činnosti dosahuje ve všech letech záporných hodnot. Výkaz cash flow v plném znění je uveden v příloze 7.

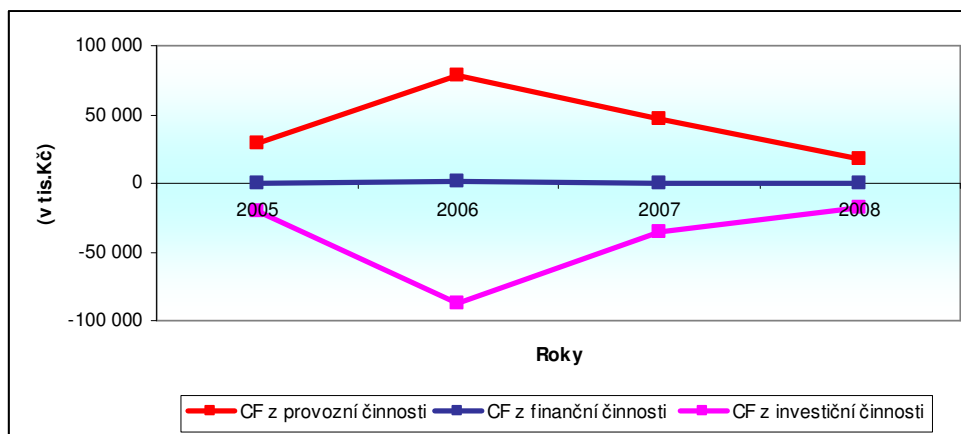
Tab. 5.2: Vývoj cash flow

(v tis.Kč)	2005	2006	2007	2008
Stav PP a ekvivalentů na začátku ÚO	298	10 249	2 238	13 928
CF z provozní činnosti	29 714	78 314	47 097	17 567
CF z finanční činnosti	339	820	212	60
CF z investiční činnosti	-20 102	-87 145	-35 619	-17 573
Čisté zvýšení/snížení PP a ekvivalentů	9 951	-8 011	11 690	54
Stav PP a ekvivalentů na konci ÚO	10 249	2 238	13 928	13 982

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Celkové cash flow dosahovalo ve všech letech kladných hodnot kromě roku 2006, kdy nabyl hodnoty záporné. Na úbytku peněžních prostředků v roce 2006 má podíl zvýšená investiční činnost firmy, především výdaje spojené s nabytím stálých aktiv, což značí, že firma investuje do dlouhodobého majetku. V tomto roce zároveň došlo k markantnímu zvýšení zásob, krátkodobých závazků a pohledávek, což potvrzuje, že společnost v daném roce zaznamenala výrazný růst výroby důlní technologie. V roce 2007 se celkový cash flow opět vrátil do kladných hodnot, přičemž se o to zasloužilo především výrazné zvýšení zisku, které bylo více než dvojnásobné, snížení výdajů na pořízení stálých aktiv a úbytek zásob. Ve sledovaném roce je také čisté zvýšení peněžních prostředků a ekvivalentů nejvyšší. V roce 2008 následovalo opětovné zvýšení celkového cash flow, ale jen nepatrně. V tomto roce byl cash flow z provozní činnosti nejnižší, což bylo způsobeno výrazným poklesem zisku oproti roku minulému. Přestože čisté zvýšení peněžních prostředků bylo v roce 2008 nejnižší, tak stav PP na konci účetního období dosahoval nejvyšší hodnoty za celé čtyři sledované roky. Na vývoji celkové cash flow v tomto roce se tak odráží zhoršující se ekonomická a hospodářská krize.

Graf 5.8: Vývoj cash flow firmy T Machinery, a.s.



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

5.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Nejčastěji používaným a nejdůležitějším ukazatelem je *čistý pracovní kapitál*, který je současně i jednoduchým měřítkem likvidity podniku. Tento ukazatel zjistíme odečtením cizích krátkodobých zdrojů od oběžných aktiv, ukazatel tedy představuje část oběžných aktiv financovaných dlouhodobými zdroji. Vývoj ČPK je uveden v následující tabulce 5.3.

Tab. 5.3: Vývoj čistého pracovního kapitálu

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008
ČPK	-11 803	-62 919	24 950	29 834
ČPK/OA	-12,25%	-13,24%	8,73%	8,36%
Zásoby	43635	325704	193453	190256
Krátkodobé pohledávky	42464	147136	78520	152731
Krátkodobý finanční majetek	10249	2238	13928	13982
Oběžná aktiva	96 348	475 078	285 901	356 969
Krátkodobé závazky	108 148	537 993	260 947	285 788
Krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci	3	4	4	41 347

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Z tabulky 5.3 vyplývá, že v prvních dvou sledovaných letech neměl podnik žádný čistý pracovní kapitál a krátkodobé cizí zdroje se tak podílely i na krytí stálých aktiv. V takovéto situaci je podnik podkapitalizován. Tento negativní jev zapříčinily příliš vysoké krátkodobé závazky, které převyšovaly svou hodnotou oběžná aktiva. V roce 2006 způsobovaly vysokou hodnotu krátkodobých závazků především krátkodobé přijaté zálohy, jež tvořily více jak 66% hodnoty. Podnik v prvních dvou letech nevytvářel dostatečný objem čistých finančních zdrojů pro krytí krátkodobých závazků a byla tak ohrožena jeho likvidita. Od roku 2007 dosahuje čistý pracovní kapitál kladných hodnot. V těchto letech se sice snížila hodnota oběžných aktiv oproti roku 2006, ale toto snížení bylo doprovázeno vyšším úbytkem krátkodobých cizích zdrojů, a to především krátkodobých přijatých záloh. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech je sice v posledních dvou sledovaných letech kladný, pohybuje se okolo 8%, ale vcelku představuje zanedbatelnou část a v případě jakékoli negativní události, která bude vyžadovat nečekaný výdej peněžních prostředků má společnost jen nepatrný „finanční polštář“, čímž se pozitivní hodnocení tohoto ukazatele snižuje.

5.6 Analýza poměrových ukazatelů

5.6.1 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability resp. výnosnosti se zjišťuje, jak firma hospodáří se svými zdroji. Vývoj ukazatelů rentability uvádí tabulka 5.4.

Tab. 5.4: Vývoj ukazatelů rentability

	2005	2006	2007	2008
ROA	1,14%	5,94%	16,47%	5,65%
ROA provozní	3,31%	6,64%	23,11%	7,43%
ROE	2,42%	87,51%	63,78%	20,18%
ROCE	7,03%	95,00%	88,24%	27,97%
ROS	0,66%	9,49%	6,83%	3,73%
PZR	1,92%	10,61%	9,59%	5,24%
Ukazatel nákladovosti	99,34%	90,51%	93,17%	96,27%
ROE z CF	30,94%	199,28%	43,64%	13,03%
ROA z CF	14,53%	13,53%	11,26%	3,41%

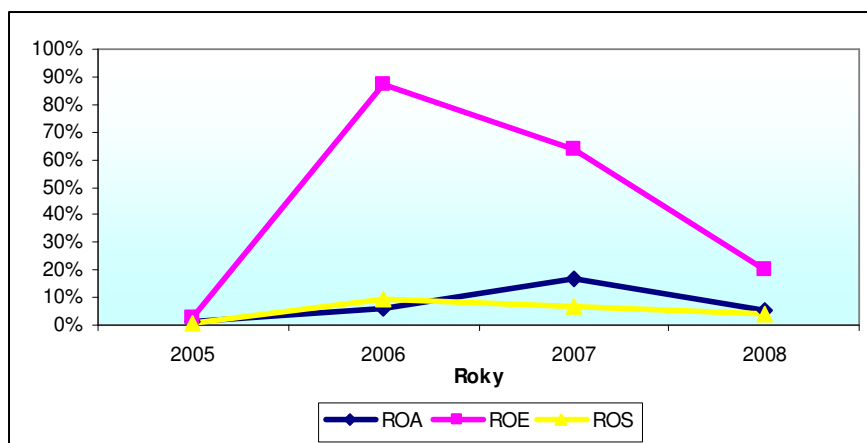
Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů firmy

Jak již bylo zjištěno analýzou výkazu zisku a ztrát výše hospodářského výsledku za účetní období během sledovaných let kolísala. V prvních třech letech HV rostl a nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2007 (68 831 tis.Kč), poté v roce 2008, kdy se začala projevovat hospodářská krize klesl přibližně na úroveň roku 2006 (27 220 tis.Kč). V tomto duchu se také vyvíjela rentabilita *celkového vloženého kapitálu* společnosti. Rokem, kdy bylo hospodaření firmy nejefektivnější byl tedy právě rok 2007, kdy bylo dosaženo výnosnosti 16,47% a nejméně příznivým rokem byl rok 2005, ve kterém firma dosahovala celkové rentability něco málo přes jedno procento. Zároveň v roce 2005 dosahuje společnost nejhorších výsledků u všech ukazatelů.

Dalším analyzovaným ukazatelem je *rentabilita vlastního kapitálu*, která zajímá především vlastníky společnosti, neboť nám říká, kolik zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. K největšímu nárůstu ukazatele došlo v roce 2006, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadlo 87,5 haléře. V následujícím roce dosáhl zisk nejvyšší hodnoty, ale současně došlo k většímu nárůstu vlastních zdrojů, což zapříčinilo pokles rentability vlastního kapitálu, a to na 63,8 haléře. V roce 2008 činil zisk na 1 Kč vlastního kapitálu 20 haléřů, tato skutečnost byla způsobena opětovným navýšením vlastního kapitálu a zároveň poklesem zisku.

Zda podnik dokáže dosahovat zisku za použití investovaného kapitálu vyjadřuje ukazatel *rentability investovaného kapitálu*. Nejvyšší hodnoty dosáhla společnost v roce 2006, kdy akcionáři získali z jedné investované koruny 0,95 Kč hospodářského výsledku po zdanění. V následujících letech výnosnost klesla na 88 a 28 haléřů. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2005 a to 7 haléřů provozního hospodářského výsledku.

Graf 5.9: Vývoj ukazatelů rentability



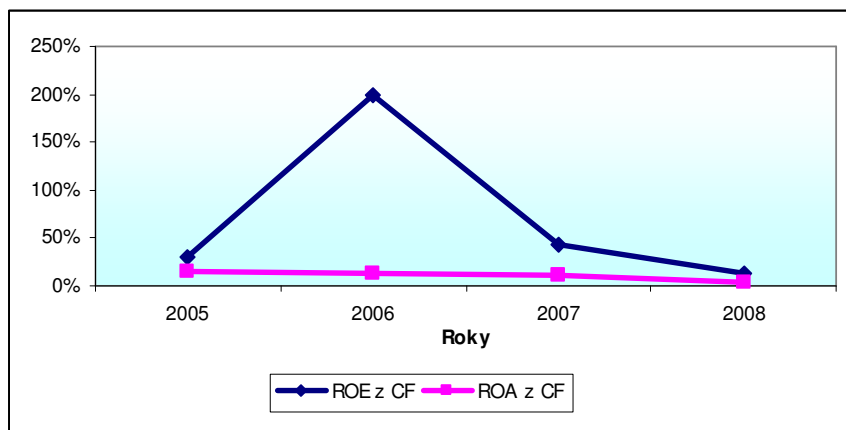
Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů firmy

Ukazatel *rentability tržeb* vypovídá o tom, kolik zisku podnik vyprodukuje jednou korunou tržeb. Čím vyšší hodnoty je dosaženo, tím lépe. Vývoj tohoto ukazatele kopíruje vývoj dvou předešlých ukazatelů (ROE a ROCE). V roce 2006 tržby společnosti vynesly 9,5% zisku, zatímco v roce 2005 to nebylo ani pouhé jedno procento. V roce 2007 výnosnost tržeb oproti roku 2006 klesla, a to zhruba o jednu třetinu. V posledním roce se rentabilita tržeb propadla o necelou polovinu oproti roku 2007. Pro odbourání vlivu daňového zatížení a úrokové míry byl také sestaven ukazatel *provozního ziskového rozpětí*, jež odráží zejména hospodárnost a cenovou strategii podniku. Provozní marže byla tedy celkem logicky o něco vyšší než čisté ziskové rozpětí.

Rentabilita vlastního kapitálu z provozního CF v sledovaném období kolísala. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2006, kdy podnik vyprodukoval téměř 2 Kč na jednotku vlastního kapitálu a naopak nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2008, kdy to bylo jen 13 haléřů na jednotku. Co se týče *peněžní výnosnosti aktiv* ta měla klesající tendenci. Nejvyšší hodnoty bylo tedy dosaženo v roce 2005, a to 14 haléřů na jednotku kapitálu. V dalších dvou následujících letech ukazatel klesl o jedno a dvě procenta. Největší propad byl

zaznamenan v roce 2008, kdy rozdíl nejvyšší a nejnižší hodnoty činil 11 haléřů na jednotku kapitálu.

Graf 5.10: Vývoj ukazatelů rentability na bázi CF



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů firmy

5.6.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří efektivnost využívání jednotlivých složek majetku a vyjadřují se v podobě rychlosti obratu – hodnotí vázanost kapitálu v aktivech podniku a době obratu, tzn. kolikrát se obrátí jednotlivý druh majetku za určitý časový interval. Vývoj ukazatelů aktivity v sledovaných letech uvádí tabulka 5.5.

Tab. 5.5: Vývoj ukazatelů aktivity firmy T-Machinery, a.s.

	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv	1,7	0,6	2,4	1,4
Obrat stálých aktiv	22,5	3,7	8,1	5,7
Doba obratu stálých aktiv	16	97	44	64
Obrat zásob	8,1	1,1	5,2	3,8
Doba obratu zásob (ve dnech)	45	324	69	94
Obrat pohledávek	9,1	6,1	18,0	5,6
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	39	60	20	64
Obrat závazků	4,7	2,4	10,0	5,0
Doba splácení závazků (ve dnech)	76	153	36	72
Dodavatelský úvěr	37	93	16	7

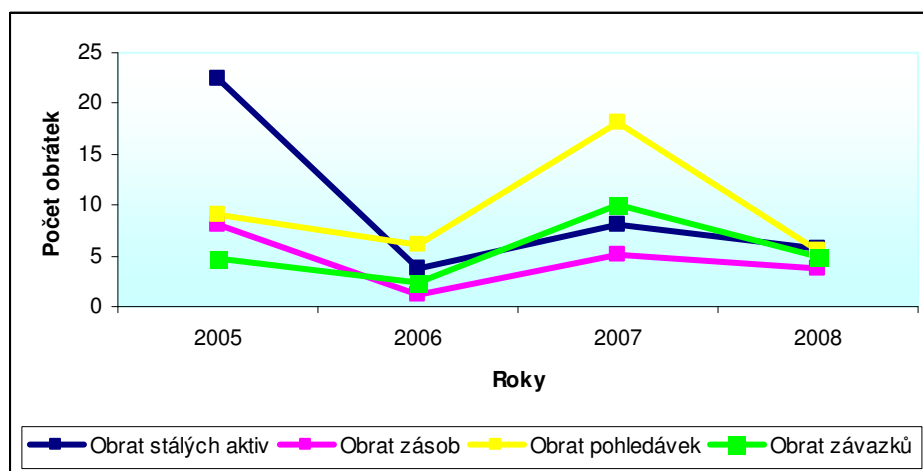
Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Čím je ukazatel *obratu celkových aktiv* vyšší, tím lépe firma využívá svůj majetek. Vývoj tohoto ukazatele v letech kolísal. Obrat celkových aktiv se v letech pohyboval nad hodnotou 1, kromě roku 2006, kdy se celková aktiva obrátila jen 0,6krát. Hodnoty by

neměly klesat pod úroveň 1. Příčinou snížení v roce 2006 oproti roku 2005 (obrat 1,7krát) byl razantní nárůst celkových aktiv, především aktiv oběžných. Naopak nejvyšší hodnoty ukazatele bylo dosaženo v roce 2007, kdy se aktiva obrátila 2,4krát, což bylo způsobeno markantním navýšením tržeb a mírným poklesem celkových aktiv. V roce 2008 došlo ke snížení a celková aktiva podniku se obrátila 1,4krát.

Obrat stálých aktiv taktéž v letech kolísal. Největší skok v obratu nastal mezi roky 2005 a 2006, kdy obrat dlouhodobého hmotného majetku klesl v roce 2006 o 19 otáček oproti roku předcházejícímu. Tento vysoký skok byl způsoben navýšením dlouhodobého hmotného majetku v poměru k tržbám. V následujících letech nebyl rozdíl v obrátkách tak výrazný, stálá aktiva se obracela v rozmezí 5-8krát. Přestože tržby v letech rostly, jejich nárůst doprovázelo také zvýšení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku (v roce 2006 zahájena reorganizace a rozvoj firmy), což způsobilo, že obrat stálých aktiv nedosahoval úrovně roku 2005. Optimální je, když obrat majetku stoupá a doba obratu klesá.

Graf 5.11: Vývoj obratu vybraných položek



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

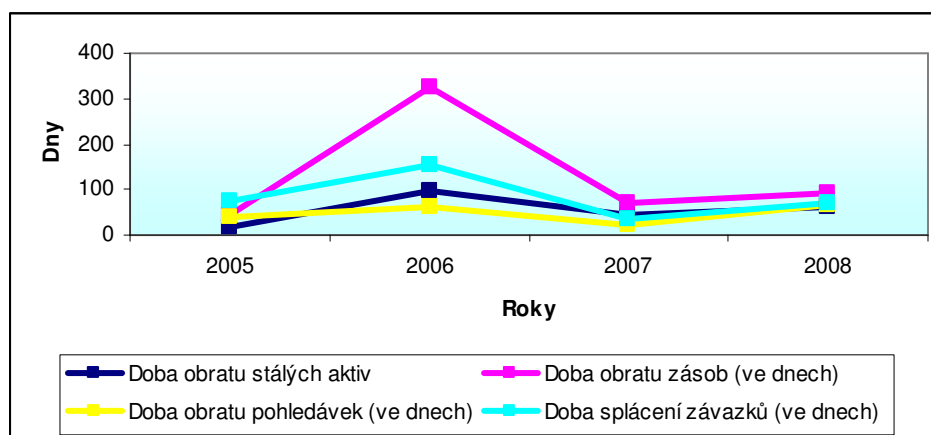
Průběh ukazatele **obratu zásob** kopíroval průběh ukazatele obratu stálých aktiv. Největší počet obrátek byl v prvním sledovaném roce (8krát) a nejmenší obrat v roce 2006 (1,1krát). Příčinou byl obrovský nárůst zásob, jelikož tržby se v obou těchto letech pohybovaly na stejné úrovni. Neúměrný růst zásob se promítl také negativním způsobem do **doby obratu zásob**. Na počátku sledovaného období činila doba obratu zásob 45 dní, na konci sledovaného období 94 dní, v roce 2006 byly zásoby v podniku vázány neuvěřitelných 324 dní. Růst tržeb a taktéž snížení stavu zásob v letech 2007 a 2008

způsobilo pozitivní změnu ukazatele doby obratu zásob, která se snížila. V roce 2007 se zásoby přeměnily na hotovost nebo pohledávku za 64 dní a v roce 2008 za 94 dní.

Doba obratu pohledávek během sledovaných let stoupala, výjimku tvořil rok 2007, kdy došlo k poklesu. V tomto roce firma čekala na inkaso pohledávek pouze 20 dní. Nejdéle měla kapitál vázaný v pohledávkách v roce 2008, kdy společnost musela na inkaso plateb za provedené služby čekat 64 dní.

Doba obratu závazků během období kolísala. Nejdéle firma splácela své závazky v roce 2006, kdy jí to trvalo 153 dní a naopak pouhých 36 dní odkládala platbu faktur dodavatelům v roce 2007. V prvních a posledním sledovaném roce firma zadržovala peněžní prostředky zhruba 74 dní.

Graf 5.12: Vývoj doby obratu vybraných ukazatelů



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Pokud dáme do souvislosti dobu splácení závazků s inkasní dobou pohledávek, zjistíme, že doba obratu závazků je ve všech analyzovaných letech vyšší než doba obratu pohledávek, což se pro firmu jeví příznivě. Doba obratu závazků by měla zhruba být v souladu s inkasním obdobím. Největší rozdíl v těchto dvou ukazatelích byl zaznamenán v roce 2006, kdy firma svým odběratelům poskytovala obchodní úvěr 60 dní a současně čerpala od svých dodavatelů provozní úvěr 153 dní. V následujících letech se společnosti doba k profinancování značně zkracovala, přičemž v roce 2008 činila pouhých 8 dní.

5.6.3 Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity měří schopnost firmy splácet své závazky. Tyto ukazatele říkají, zda má firma dostatek peněžních prostředků na zaplacení svých krátkodobých závazků. Poměřují tedy to, čím je možno platit, s tím co je nutno zaplatit. Hodnoty, kterých dané ukazatele dosahují, je vhodné porovnávat s všeobecně platnými standardy, které uvádí odborná literatura. Z tabulky 5.6 je zřejmé, že firma nedosahovala minimálních požadovaných hodnot a v oblasti likvidity měla značné problémy.

Tab. 5.6: Vývoj ukazatelů likvidity firmy T-Maschinery, a.s.

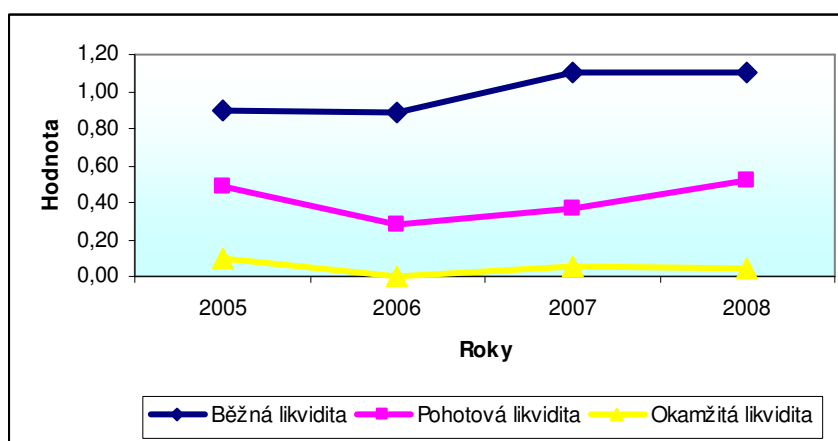
	2005	2006	2007	2008	dopl.kritér.
Běžná likvidita	0,89	0,88	1,11	1,10	1,5 - 2
Pohotová likvidita	0,49	0,28	0,37	0,52	1 - 1,5
Okamžitá likvidita	0,09	0,00	0,05	0,04	>0,2
Stupeň oddlužení	0,27	0,15	0,15	0,05	-
Likvidita z CF	0,27	0,15	0,18	0,05	-

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Běžná likvidita firmy nedosáhla v žádném ze sledovaných let hraniční hodnoty. Oběžná aktiva v prvních dvou letech nestačila pokrýt všechny krátkodobé závazky a v letech 2007 a 2008 je pokryla pouze 1,1krát. Na hodnotách výrazně nižších, než jsou obecně doporučované hodnoty se podílely vysoké krátkodobé závazky, které dokonce v prvních dvou sledovaných letech převyšovaly svou hodnotou oběžná aktiva. Ukazatel likvidity třetího stupně má nejnižší vypovídací schopnost, nebere totiž v úvahu strukturu oběžných aktiv, zejména zásob, které tvořily většinu oběžných aktiv. Tento nedostatek eliminuje ukazatel *pohotové likvidity*, avšak ani tento ukazatel nedosáhl v sledovaném období obecně požadovaného pásma. Nejkritičtější byl rok 2006, kdy firmě značně vzrostly zásoby (představovaly zhruba 70% oběžných aktiv) a současně i krátkodobé závazky (o 397,5 procentního bodu). Trend vývoje ukazatele v následujících letech byl pozitivní, ale ne nijak výrazně (docházelo k zmenšování objemu zásob, ale velmi malým tempem). Skutečnost, že ukazatel dosahuje hodnot nižších než jsou požadované, znamená, že společnost nezadržuje značnou část aktiv v pohotových peněžních prostředcích, které jí nepřinášejí malý nebo žádný úrok, což se jeví jako příznivé pro akcionáře a vedení podniku. Na druhou stranu může mít firma problémy s úhradou krátkodobých závazků.

Okamžitá likvidita nedosáhla v letech požadovaného optima, pohybovala se hluboko pod touto hranicí, což bylo způsobeno velmi nízkou hodnotou finančního majetku firmy oproti krátkodobým závazkům. Velmi špatná situace nastala v roce 2006, kdy společnost byla schopna uhradit z prostředků v pokladně a na bankovních účtech pouze 0,4% svých krátkodobých závazků. Velmi nízké hodnoty tohoto ukazatele značí, že firma by v budoucnu mohla mít problémy s dostatkem volných finančních prostředků, které jsou vázány ve větší míře právě v zásobách.

Graf 5.13: Vývoj ukazatelů likvidity firmy T Machinery, a.s.



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Likvidita cash flow vypovídá o schopnosti firmy hradit krátkodobé závazky z peněžních prostředků vyprodukovaných v daném období. Vývoj tohoto ukazatele v čase kolísal. Ve všech letech dosahoval kladných hodnot, ale poměrně nízkých a to z důvodu vysoké hodnoty cizích zdrojů v poměru k provoznímu cash flow, ze kterého ukazatel vychází. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2005, kdy peněžní tok stačil k pokrytí 27% krátkodobých závazků firmy. Naopak v roce 2008 pokryly vytvořené peněžní prostředky pouze 5,3% krátkodobých závazků. Poměrně nízké hodnoty vypovídají o tom, že společnost nestačí splácet své závazky z vyprodukovaných peněžních prostředků.

5.6.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají finanční strukturu podniku, zda je činnost podniku financována spíše vlastními či cizími zdroji. Vývoj zadluženosti analyzované firmy uvádí tabulka 5.7.

Tab. 5.7: Vývoj zadluženosti firmy T Machinery, a.s.

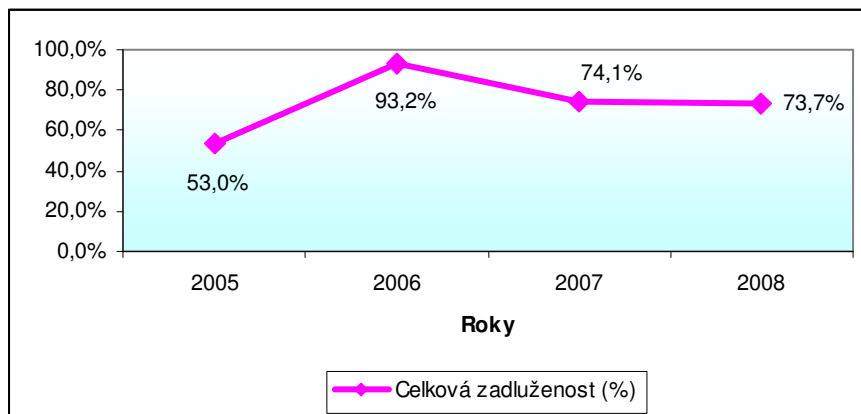
	2005	2006	2007	2008
Celková zadluženost	53%	93%	74%	74%
Dlouhodobá zadluženost	0%	0%	0%	0%
Krátkodobá zadluženost	53%	93%	62%	64%
Finanční nezávislost	47%	7%	26%	26%
Zadluženost vlastního kapitálu	113%	1372%	287%	282%
Úrokové krytí	677	1831	10737	16
Stupeň krytí stálých aktiv (podkapitalozování)	6,1	0,4	0,9	1,1
Dynamické krytí úvěrů	27%	15%	15%	5%
finanční samostatnost	89%	7%	35%	36%

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Z vývoje *celkové zadluženosti* vyplývá, že společnost T Machinery, a.s. používá k financování své činnosti převážně cizí kapitál, což bylo patrné již při vertikální analýze rozvahy. Na vysoké hodnotě cizího kapitálu mají převážně podíl závazky z obchodního styku a krátkodobé přijaté zálohy. Nejméně byl podnik zadlužen v roce 2005 a nejvíce v roce následujícím, kdy majetek firmy byl z 93% financován cizími zdroji. Na takto vysoké hodnotě měly podíl již několikrát zmiňované krátkodobé závazky. V roce 2007 a 2008 došlo ke snížení zadluženosti, která se pohybovala okolo 74%. Tento pokles způsobilo snížení hodnoty jak aktivní tak pasivní složky, ovšem na straně cizích zdrojů bylo toto snížení výraznější. *Krátkodobá zadluženost* firmy kopírovala vývoj celkové zadluženosti a *dlouhodobá zadluženost* byla v letech téměř nulová, jelikož firma nevyužívá dlouhodobých úvěrů.

Finanční nezávislost je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a ukazuje v jaké výši je majetek firmy financován penězi vloženými vlastníky. Hodnoty ukazatele se v letech tedy pohybovaly nepřímo úměrně celkové zadluženosti. Aktiva společnosti byla nejvíce financována penězi vlastníků v roce 2005 (47%) a nejméně v roce 2006 (6,8%). Z vývoje tohoto ukazatele je vidět, že činnost firmy je skutečně převážně financována cizím kapitálem.

Graf 5.14: Vývoj celkové zadluženosti firmy T Machinery, a.s.



Zdroj: autorka, na základě výkazů analyzované společnosti

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu během let rostl v závislosti na výši cizích zdrojů. Nejhorší situace nastala v roce 2006, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadlo 13,7 Kč dluhu, na čemž měly zásluhu vysoké krátkodobé závazky. V letech 2007 a 2008 se pohybovala výše dluhů okolo 3 Kč. Nejnižší zadlužení bylo v prvních sledovaném roce, a to něco málo přes 1 Kč.

Podkapitalizování signalizuje hodnota ukazatele menší jak 1. Pod tuto hodnotu se podnik dostal v roce 2006 a 2007, což způsobil růst výše dlouhodobého majetku (firma zahájila modernizaci výrobního zařízení) a současné snížení vlastního kapitálu (2006). Podkapitalizování v roce 2006 naznačovaly už záporné hodnoty ukazatele ČPK, vysoká doba úhrady závazků a také nízká hodnota ukazatele finanční samostatnosti. Podnik v tomto roce nebyl schopen tedy dlouhodobý majetek financovat dlouhodobým kapitálem. V roce 2008 pokračoval trend růstu stálých aktiv, ale díky současnému zvyšování hodnoty vlastního kapitálu se hodnota ukazatele přehoupala něco málo přes hranici 1, což značí, že dlouhodobý majetek byl pravděpodobně kryt dlouhodobými zdroji. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2005, kdy pasivní složka výrazně převyšovala svou výší stálá aktiva a podnik je byl schopen zaplatit 6krát.

Hodnota *ukazatele úrokového krytí* byla ve všech sledovaných letech kladná. V prvních třech letech se dá říct, že se zvyšovala dokonce skokově, což bylo ovlivněno razantním nárůstem provozního hospodářského výsledku, ten v roce 2007 převyšoval placené úroky více jak 10000krát. V roce 2008 došlo sice k poklesu hodnoty, ale ta se stále pohybovala za bezproblémovou úrovní. Z vývoje tohoto ukazatele je možno usuzovat, že podnik je schopen přijmout a splácet další úvěry.

O schopnosti podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní tvorby peněžních prostředků vypovídá *ukazatel dynamického krytí úvěrů*. Za optimální se považuje pásmo od 20 – 30%. Optimální situace nastala v roce 2005, kdy na 1 Kč cizích zdrojů připadlo 27% peněžního toku z provozní činnosti. Výše ukazatele v letech klesala až dosáhla hodnoty 5%. Pokles ukazatele v čase signalizuje finanční napjatost v podniku.

5.7 Analýza pyramidových soustav ukazatelů

V rámci vývoje jednotlivých poměrových ukazatelů je vhodné, tyto ukazatele sloučit do jednoho syntetického diagramu, který se nazývá Du Pont diagram. Cílem tohoto diagramu je rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, pomocí nichž se zjišťuje, jak jednotlivé složky ukazatelů ovlivnily svým vývojem vrcholový ukazatel. Nejčastěji používanými vrcholovými ukazateli jsou ROA a ROE. Tyto ukazatele jsou nejčastěji ovlivňovány rentabilitou tržeb, obratovostí aktiv a ukazatel ROE finanční pákou. Vývoj ukazatelů rentability v čase společnosti T Machinery, a.s. zachycuje následující tabulka 5.8.

Tab. 5.8: Rozklad ukazatelů rentability v čase

	2005	2006	2007	2008
ROA	1,13%	5,94%	16,46%	5,29%
rentabilita tržeb	0,66%	9,49%	6,83%	3,73%
obrátka aktiv	1,72	0,63	2,41	1,42
ROE	2,42%	87,51%	63,78%	20,18%
rentabilita tržeb	0,66%	9,49%	6,83%	3,73%
obrátka aktiv	1,72	0,63	2,41	1,42
finanční páka	2,13	14,73	3,87	3,82

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované společnosti

Pro zjištění, jak jednotlivé ukazatele ovlivňovaly vrcholový ukazatel byla sestavena tabulka 5.9 a 5.10. Co se týče meziročních změn ukazatele ROA, tak ty se vyvíjely v prvních letech pozitivním směrem, k poklesu došlo až v roce 2008. O meziroční nárůst v roce 2006 se zasloužilo zvýšení rentability tržeb, jejíž účinek byl ale snížen nižším využíváním aktiv podniku. V roce 2007 byla meziroční změna ukazatele ROA nejvýraznější, na což mělo vliv zvýšení obratovosti aktiv a jen nepatrné snížení ziskovosti tržeb. Nejhorším rokem byl rok 2008, kdy se aktiva obrátila méněkrát a také poklesla zisková marže. Došlo tedy k meziročnímu poklesu ROA o 11,18%.

Tab. 5.9: Meziroční změny ROA

Rok	2006/2005	2007/2006	2008/2007
meziroční změna ROA	0,0481	0,1052	-0,1118
změna rentability tržeb	0,1522	-0,0167	-0,0747
změna obrátu aktiv	-0,1041	0,1219	-0,0371

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Tabulka 5.10 zachycuje vliv změn dílčích ukazatelů na meziroční změnu ROE. V roce 2006 došlo k největší změně rentability vlastního kapitálu, který vzrostl o 85%, což je také nejvýraznější meziroční růst. Na takto vysokém nárůstu mělo zejména podíl výrazné posílení finanční páky a také rentability tržeb. V následujícím roce měla na vývoj ROE největší vliv změna finanční páky, jejíž pokles byl částečně eliminován růstem obrátu aktiv. Rok 2008 pokračoval snižováním ukazatele ROE, na čemž měl podíl pokles všech tří dílčích ukazatelů, což ovlivnilo vývoj ukazatele negativním směrem.

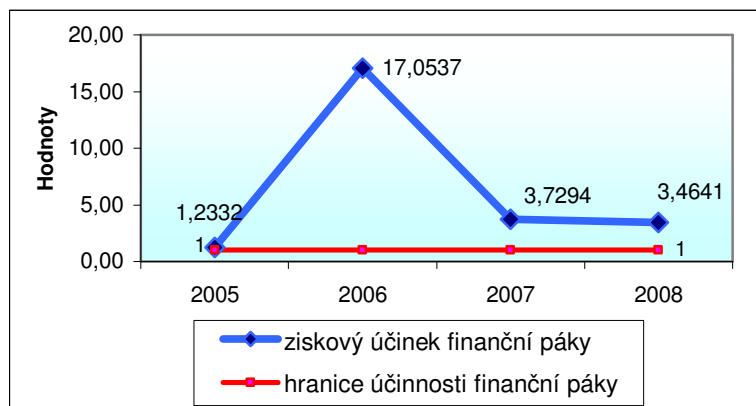
Tab. 5.10: Meziroční změny ROE

Rok	2006/2005	2007/2006	2008/2007
meziroční změna ROE	0,8509	-0,2374	-0,4359
změna rentability tržeb	0,3241	-0,2454	-0,2895
změna obrátu aktiv	-0,2217	1,7948	-0,1435
změna finanční páky	0,7485	-1,7868	-0,0029

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované společnosti

Z vývoje ziskového účinku finanční páky znázorněného v grafu 5.15 je patrné, že hodnota tohoto ukazatele během sledovaných let neklesla pod hraniční mez, kterou představuje hodnota 1. Lze tedy konstatovat, že zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku má pozitivní dopad na rentabilitu vlastního kapitálu.

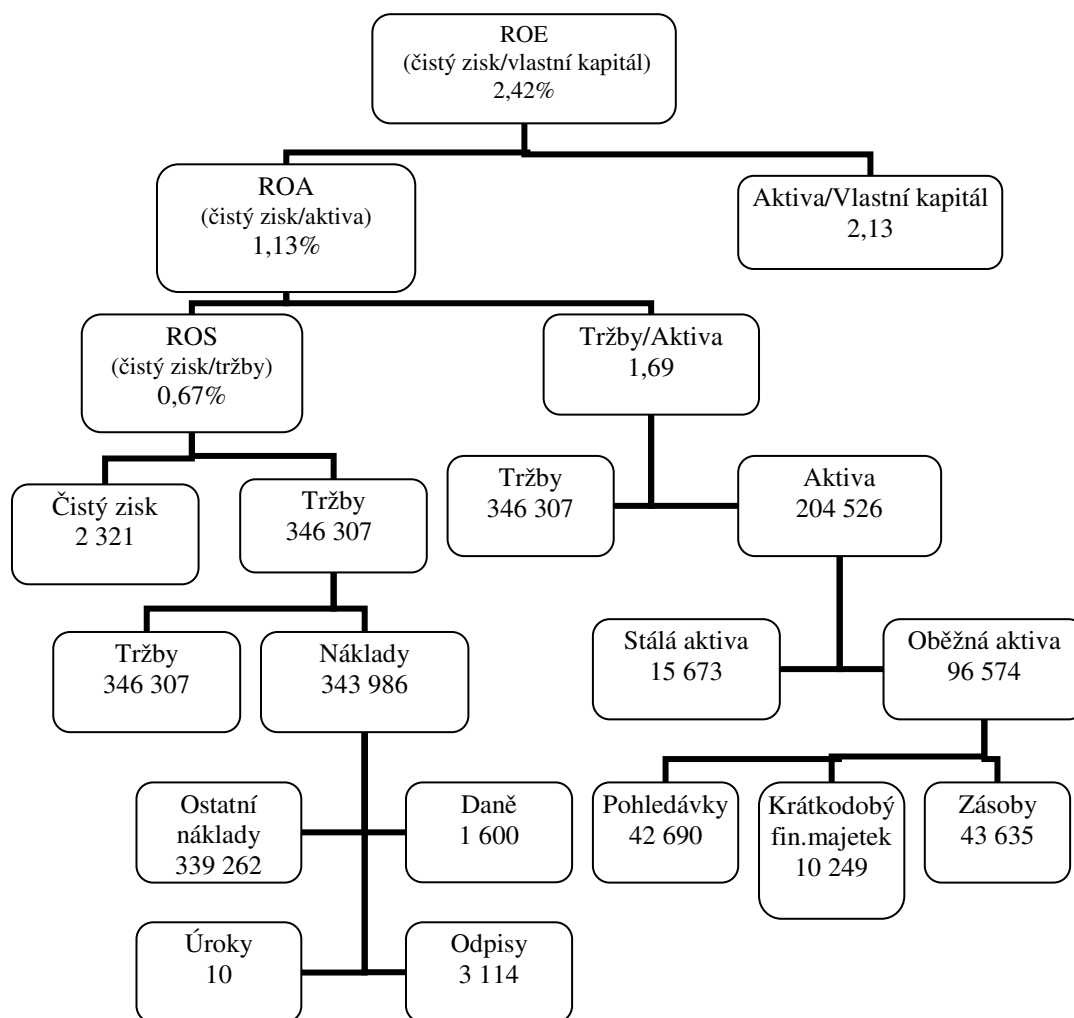
Graf 5.15: Vývoj ziskového účinku finanční páky



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované společnosti

Podrobný Du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu je znázorněn na obrázku 5.1 a 5.2. Zbývající Du Pontovi diagramy za roky 2007 a 2008 jsou uvedeny v příloze 8 a 9. V položce celková aktiva jsou ještě zahrnuta ostatní aktiva, která nejsou graficky vyjádřena.

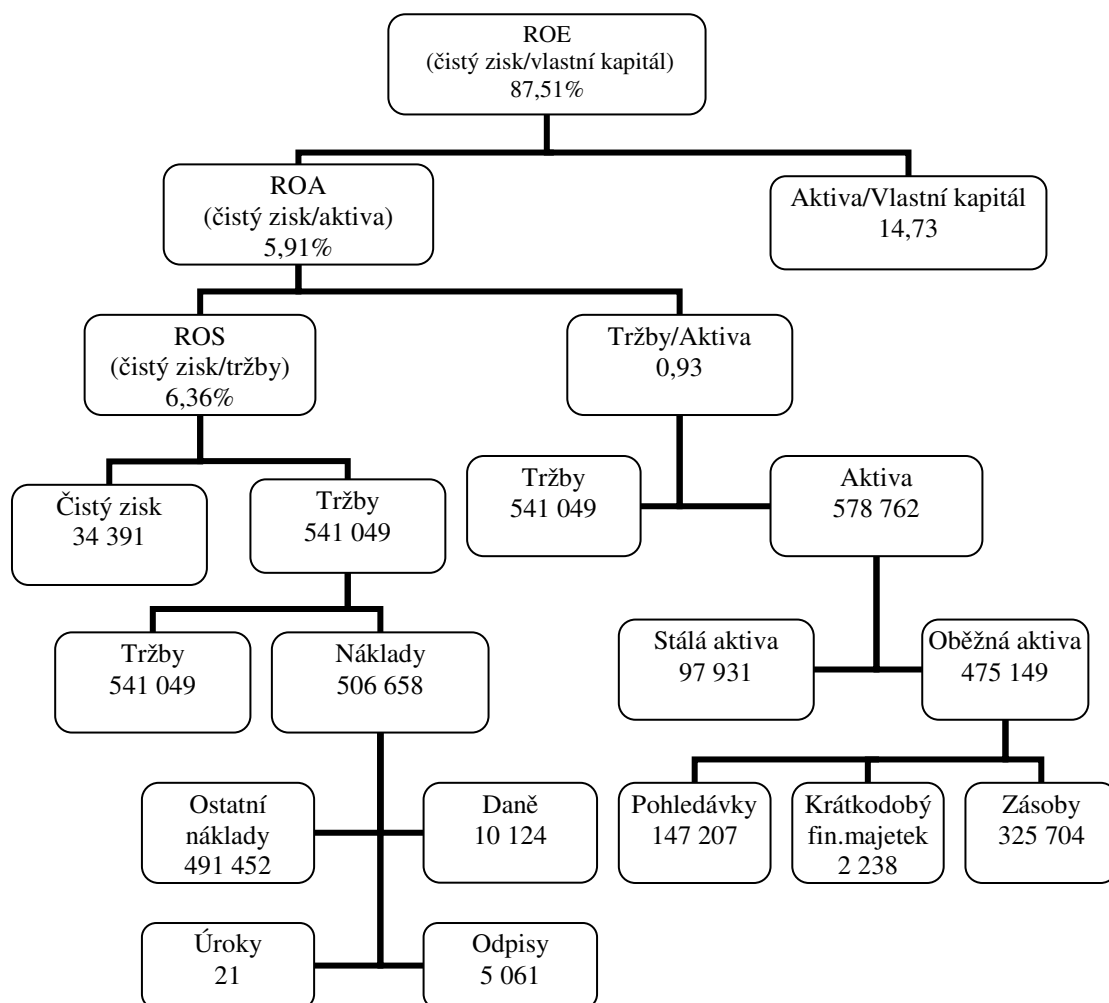
Obrázek 5.1: Modifikovaný Du Pont diagram (rok 2005)



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Uvedené diagramy jsou sestaveny za první dva sledované roky, kdy ukazatel ROE nabýval v roce 2005 nejnižší a v roce 2006 nejvyšší hodnoty. V obou případech měly vliv na konečnou výši rentability vlastního kapitálu ukazatele ziskovosti tržeb a finanční páka. V roce 2005 zapříčinila malou rentabilitu tržeb nízká úroveň čistého zisku, což způsobila neúměrně vysoká hodnota nákladů v poměru k tržbám. Z nákladových položek to byla zejména výkonová spotřeba, která ovlivňovala danou úroveň nákladů. V roce 2006 se firmě rentabilita tržeb zvýšila, což způsobil růst čistého zisku. Složka, která měla nejvyšší podíl na růstu nákladů v tomto roce, byla opět výkonová spotřeba. Aktiva se v roce 2006 obrátila méněkrát než v roce předcházejícím, protože převyšovala svou hodnotou tržby. Největší vliv na růst ukazatele ROE v roce 2006 mělo markantní zvýšení podílu aktiv k vlastnímu kapitálu. V tomto roce byl ziskový účinek finanční páky nejvyšší.

Obrázek 5.2. Modifikovaný Du Pont diagram (rok 2006)



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

V roce 2007 (grafické znázornění viz příloha 8) došlo ke zvýšení rentability celkového kapitálu, což způsobilo především zvýšení obratovosti aktiv (tržby vzrostly a aktiva se snížila) a díky růstu čistého zisku, také vyšší hodnota rentability tržeb. Ukazatel ROE, ale nakonec klesl vlivem nižšího podílu vlastního kapitálu na aktivech. V posledním sledovaném roce (grafické znázornění viz příloha 9) došlo k poklesu čistého zisku, tím pádem také k snížení rentability tržeb. Aktiva se v tomto roce otočila méněkrát jak v předcházejícím, a to zásluhou růstu celkových aktiv (vzrostl jak stálý, tak oběžný majetek).

5.8 Souhrnné ukazatele

5.8.1 Altmanův model (Z-score)

Altmanův model pomáhá určit blížíci se finanční krizi pomocí jednoho čísla. Jestliže hodnota indexu je pod úrovní 1,81 znamená to blížíci se finanční problémy a pokud přesáhne úroveň 2,99 dosahuje uspokojivé finanční situace. Výsledné indexy za jednotlivá léta obsahuje tabulka 5.11.

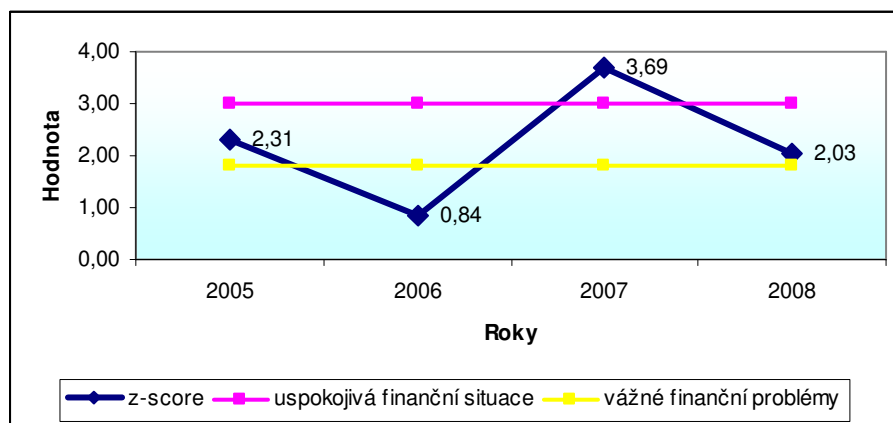
Tab. 5.11: Z-Score společnosti T Machinery, a.s.

	2005	2006	2007	2008
x_1	-0,06	-0,11	0,07	0,06
x_2	0,01	0,06	0,16	0,05
x_3	0,03	0,07	0,23	0,07
x_4	0,89	0,07	0,35	0,36
x_5	1,72	0,63	2,41	1,42
Z-score	2,31	0,84	3,69	2,03

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Vzhledem k dosaženým hodnotám, které jsou značně rozkolísané, se dá říci, že firma T Machinery, a.s. dosáhla uspokojivé finanční situace pouze v roce 2007, kdy výsledný index dosáhl hodnoty 3,69 a pohyboval se tak nad úrovní 2,99. Zásluhu na tomto výsledku měla zejména vyšší obratovost aktiv. Naopak nepříznivý byl pro podnik rok 2006, kdy se dostal do pásma finančních problémů, což způsobil nejenom záporný čistý pracovním kapitálu, ale i nízké hodnoty u všech dílčích ukazatelů. V letech 2005 a 2008 se firma pohybovala ve spodnější části pásma „šedé zóny“. Celkově se dá říci, že firma dosahuje nestabilních výsledků.

Graf 5.16: Vývoj Z-score firmy T Machinery, a.s.

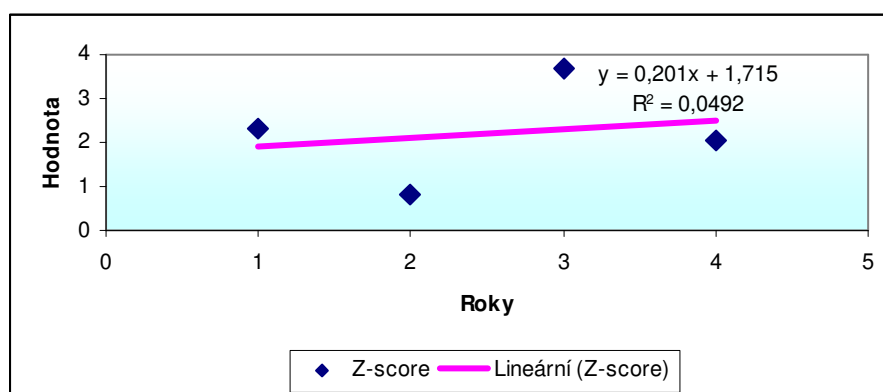


Zdroj: autorka, na základě výkazů analyzované firmy

5.8.1.1 Regresní a korelační analýza

S využitím regresní analýzy se pokusím odhadnout hodnotu Z-score pro rok 2009. K tomuto účelu jsem využila programu MS EXCEL a nástroj „Analýza data“, který obsahuje podrobnou regresní analýzu (viz příloha 10). Z vypočtené regresní statistiky byly zjištěny koeficienty c_1 a c_2 a index determinace (R^2), popř. korelace. Pro kontrolu správnosti výpočtu jsem ještě sestrojila graf (5.17) „XY bodový“ a přidala spojnici trendu se zobrazením rovnice regrese, která má tvar $y = 0,201x + 1,715$.

Graf 5.17: Lineární vývoj indexu Z-score v letech 2005-2008



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Když do výsledné rovnice dosadíme za „ x “ hodnotu 5, zjistíme předpokládanou hodnotu indexu Z-score pro rok 2009, která je 2,72. Odhad můžeme také provést pomocí

funkce LINTREND, stačí k tomu jednoduchá tabulka. Z odhadu lze usuzovat, že firma by se i v roce 2009 měla pohybovat v pásmu „šedé zóny“.

5.8.2 Index - IN95

Uvedený index je další, podle něhož se hodnotí finanční zdraví firmy. Jestliže výsledný index překročí hodnotu 2 znamená to, že jeho finanční zdraví je na dobré úrovni a je schopen bez komplikací plnit své závazky. Pokud se dostane pod hranici 1 značí to, že může mít určité problémy při plnění svých závazků. Hodnoty, kterých dosahuje společnost T Machinery, a.s. jsou uvedeny v tabulce 5.12. Protože model přihlíží k specifickým jednotlivých odvětví, je uveden také index pro odvětví „Výroba strojů a zařízení“, do které spadá analyzovaný podnik (váhy pro jednotlivá odvětví jsou uvedeny v příloze 11).

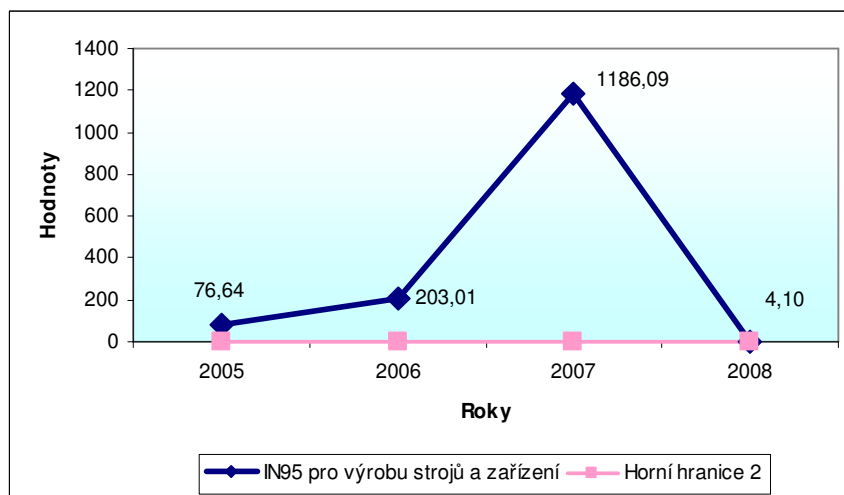
Tab. 5.12: Vývoj indexu IN₉₅

	2005	2006	2007	2008
x_1	1,89	1,07	1,35	1,36
x_2	677,20	1830,57	10736,78	16,34
x_3	0,03	0,07	0,23	0,07
x_4	1,72	0,63	2,41	1,42
x_5	0,89	0,88	1,11	1,26
x_6	0,00	0,00	0,00	0,01
IN₉₅ pro ČR	76,15	202,53	1184,62	3,36
IN₉₅ pro výrobu strojů a zařízení	76,64	203,01	1186,09	4,10

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů firmy

Jak je vidět z výsledků, společnost T Machinery, a.s. se ve sledovaném období nedostala ani jednou pod hranici 2, což značí, že firma je v dobré finanční kondici a pravděpodobně je schopná bez komplikací dostát svým závazkům. Vysokých výsledných hodnot dosahovala díky vysoké hodnotě ukazatele x_2 , a to z důvodu minimálních nákladových úroků v poměru k provoznímu hospodářskému výsledku. Tento ukazatel ovlivnil výsledky hlavně v prvních třech sledovaných letech, kdy společnost využívala bankovní úvěry minimálně, tudíž i placené úroky byly velmi nízké. Ukazatel x_6 , kterému je přiřazena největší váha, ovlivňuje výsledný index minimálně, jelikož závazky po lhůtě splatnosti jsou zanedbatelné oproti tržbám. Níže uvedený graf 5.18 znázorňuje jen vývoj indexu IN₉₅ pro ČR, neboť index pro výrobu strojů a zařízení je téměř shodný.

Graf 5.18: Vývoj indexu IN_{95}



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů firmy

5.8.3 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Ukazatel EVA byl zkonstruován na bázi indexu důvěryhodnosti - IN_{99} , jelikož dělalo problémy odhadnout náklady na vlastní kapitál.

Tab. 5.13: Vývoj ekonomické přidané hodnoty

	2005	2006	2007	2008
x_1	1,89	1,07	1,35	1,36
x_2	677,20	1830,57	10736,78	16,34
x_3	0,03	0,07	0,23	0,07
x_4	1,72	0,63	2,41	1,42
x_5	0,89	0,88	1,11	1,26
IN_{99} (EVA)	3096,91	8371,26	49099,46	74,79

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

Firma ve všech sledovaných letech tvořila „novou“ přidanou hodnotu, protože daleko přesahovala horní hranici pásma 2,07. Vysokých výsledných hodnot dosahovala opět díky vysoké hodnotě ukazatele x_2 .

5.8.4 Index - IN01

Index IN_{01} vypovídá o schopnosti podniku tvořit hodnotu a vznikl spojením dvou předcházejících. Index zohledňuje hospodářské prostředí českých firem. Hodnoty výsledného indexu společnosti jsou uvedeny v tabulce 5.14.

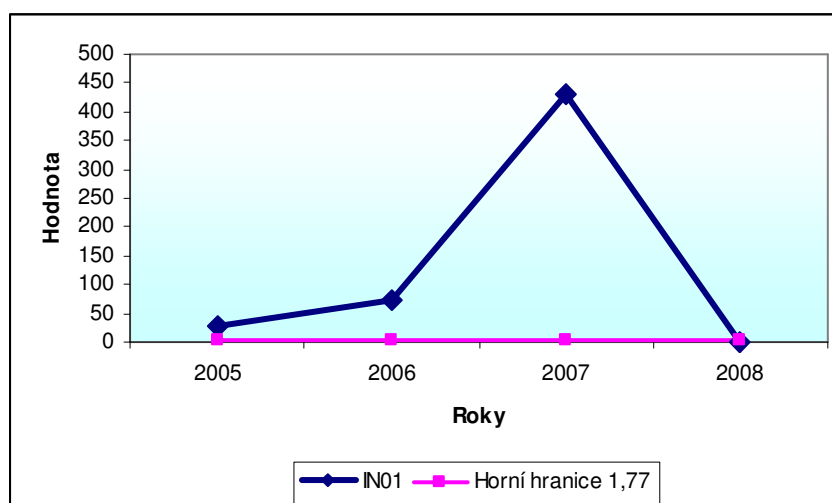
Tab. 5.14: Index IN_{01} společnosti T Machinery, a.s.

	2005	2006	2007	2008
x_1	1,89	1,07	1,35	1,36
x_2	677,20	1830,57	10736,78	16,34
x_3	0,03	0,07	0,23	0,07
x_4	1,72	0,63	2,41	1,42
x_5	0,89	0,88	1,11	1,26
IN_{01}	27,91	73,83	431,16	1,53

Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů analyzované firmy

V prvních třech sledovaných letech tvořila analyzovaná společnost hodnotu s pravděpodobností 67%, jelikož se pohybovala vysoko nad úrovní hodnoty 1,77. Výslednou hodnotu ukazatele navyšoval opět ukazatel „ x_2 “. V roce 2008 se pohybovala v horní hranici pásma „šedé zóny“. Výsledné hodnoty indexu lze tedy hodnotit kladně.

Graf 5.19: Vývoj indexu IN_{01}



Zdroj: autorka, na základě finančních výkazů firmy

5.8.5 Taflerův bankrotní model

Model je definován na základě čtyř poměrových ukazatelů, které odrážejí charakteristiku platební neschopnosti podniku. Jestliže podnik dosáhne hodnoty indexu vyšší jak 0,3 hrozí mu malá pravděpodobnost bankrotu, pokud se index bude pohybovat pod hranicí 0,2, tak má vyšší pravděpodobnost úpadku. Hodnoty indexu firmy jsou uvedeny v následující tabulce 5.15.

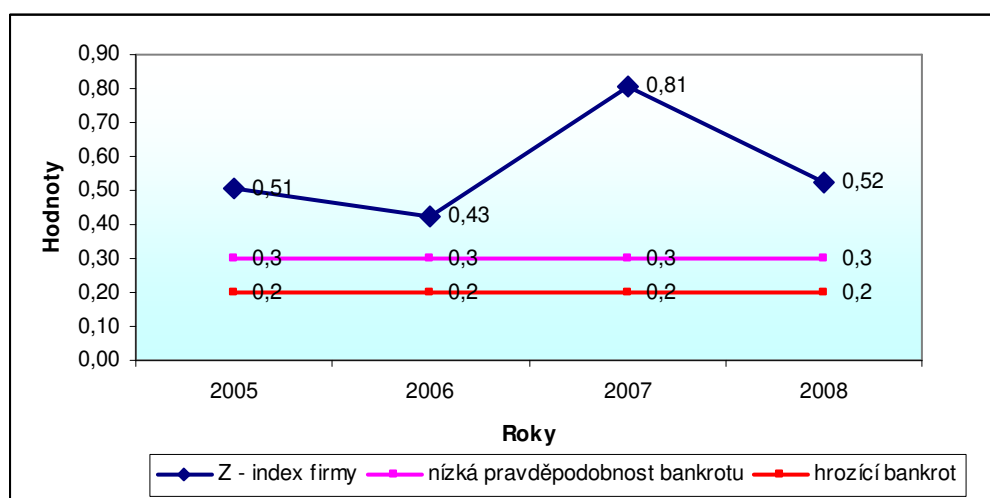
Tab. 5.15: Taflerův index firmy T Machinery, a.s.

	2005	2006	2007	2008
x_1	0,04	0,08	0,36	0,11
x_2	0,89	0,88	0,93	0,95
x_3	0,53	0,93	0,62	0,64
x_4	1,72	0,63	2,41	1,42
Z - index firmy	0,51	0,43	0,81	0,52

Zdroj: autorka, na základě výkazů analyzované firmy

Nejvyšší váhu v tomto modelu má první ukazatel, což znamená, že je určujícím prvkem celkové změny modelu. Nejlepšího výsledku dosáhla společnost v roce 2007, ale jak je vidět z grafu 5.18 výsledné hodnoty indexu firmy se pohybují nad hranicí 0,3 ve všech letech, což znamená, že firmě v budoucnu pravděpodobně bankrot nehrozí.

Graf 5.20: Taflerův index firmy T Machinery, a.s.



Zdroj: autorka, na základě analyzované společnosti

6. Shrnutí poznatků s návrhy na řešení

Finanční analýzou bylo zjištěno, že společnost během sledovaných let 2005 – 2008 zahájila dynamický rozvoj společnosti orientovaný na zvyšování ziskovosti, což se jí úspěšně dařilo i díky vstupu nového strategického partnera, který jí umožnil proniknout na nové zahraniční trhy a získat tak nové zákazníky.

Z ekonomickým ukazatelů ve sledovaných obdobích vyplývá, že nejméně úspěšným byl rok 2006, kdy společnost vykazovala horší výsledky, zejména vysokou zadluženost, jelikož v tomto roce začala společnost naplňovat svůj cíl zaměřený na zvyšování ziskovosti. V následujícím roce firma hospodařila efektivně, o čemž svědčily nejen výsledky jednotlivých ukazatelů, ale i souhrnné ukazatele. V roce 2008 firmu zasáhla hospodářská krize, kterou ale zvládla a rok ukončila v kladných číslech. Největší problémy měla firma v oblasti likvidity, a to po celé sledované období. Také zadluženost firmy nebyla na optimální úrovni.

Celkovou finanční situaci analyzované společnosti v období 2005 – 2008 hodnotím kladně, jelikož se během sledovaného období nedostala do významných finančních potíží, které by ohrožovaly její ekonomické zdraví. Dle bankrotních modelů se jedná o firmu vyváženou s mírnými problémy v oblasti finančního hospodaření.

6.1 Návrhy na řešení

Ukazatele likvidity

Největší problémy měla firma v oblasti likvidity. Ukazatele dosahovaly ve všech letech nízkých hodnot a ani jednou nedosáhly doporučené úrovně. Firma by se měla začít této oblasti věnovat, jelikož z dlouhodobého hlediska je tato situace velmi obtížně udržitelná. Nízká likvidita je také důsledkem probíhající modernizace firmy. Pomocí snížení krátkodobých závazků nebo zvýšením oběžných aktiv by mohlo být docíleno lepších výsledků. Firmě bych doporučovala se zaměřit na řízení zásob, neboť právě ty jsou největší složkou oběžného majetku, což potvrzuje také nízká hodnota ukazatele pohotové likvidity. Kdyby společnost prováděla analýzu zásob a ty udržovala v potřebné výši, zkrátila by se nejenom doba obrátu zásob, ale mohla by i uvolněné peněžní prostředky lépe využít jinde. Zlepšit likviditu firmy by mohlo také zvýšení základního kapitálu, čímž by

společnost získala peněžní prostředky a snížila by se také zadluženost. Toto doporučení firma částečně realizovala v posledních dvou letech, což se pozitivně projevilo ve zmiňované zadluženosti.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se po sledované období vyvíjely příznivě, rostly. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2007. V roce 2008 byl zaznamenán nižší odbyt (vliv hospodářské krize) a tudíž celková rentabilita klesla. Navíc došlo k vyššímu poklesu výkonů než výkonové spotřeby. Rentabilita vlastního kapitálu měla klesající tendenci, ale svou hodnotou převyšovala bezrizikovou úrokovou sazbou³ (viz příloha 12), což je z pohledu investorů pro firmu výhodné. Pouze v roce 2005 byla výnosnost vlastního kapitálu menší. Celkově rentabilitu firmy hodnotím pozitivně. V rámci zlepšování rentability bych firmě doporučila pokusit se nalézt cestu pro snižování nákladů (důkladná analýza jednotlivých druhů, modernizace strojního parku, zavedení automatizace do svařování, vystavět moderní skladové hospodářství nebo sjednat nové smlouvy s dodavateli a snížit tak ceny některých nakupovaných vstupů), jelikož nákladovost poslední tři roky rostla nebo zvyšování tržeb (zvýšení odbytu – zvážit rozšíření výroby i do jiných oblastí strojírenství s cílem být pružnější na měnící se požadavky trhu a hospodářskou recesi).

Ukazatele zadluženosti

Po celou dobu firma využívala k financování své činnosti spíše cizí zdroje a nejvíce byla zadlužena v roce 2006 (93%). Ze ziskového účinku finanční páky vyplývá, že využívání cizího kapitálu pozitivně působilo na rentabilitu vlastního kapitálu, která vysoko přesahovala průměr v odvětví⁴ (10,2%). Na druhou stranu poměrem maximální úrokové míry s ROA⁵ bylo zjištěno, že další zadlužování firmy není vhodné z důvodu zvyšování rizika platební neschopnosti, což potvrdily také ukazatele likvidity. Protože celková zadluženost firmy je i vyšší než zadluženost v odvětví⁶ (57%), nedoporučovala bych společnosti zvyšovat její zadluženost (hrozící problémy se získáním dodatečných zdrojů),

³ Statistiky ČNB

⁴ Ministerstvo průmyslu a obchodu - Finanční analýza podnikové sféry za jednotlivé roky

⁵ ROA vypočtené z provozního hospodářského výsledku

⁶ Ministerstvo průmyslu a obchodu - Finanční analýza podnikové sféry za jednotlivé roky

spíše ji snížit. Společnost by měla kapitálové struktuře věnovat větší pozornost, aby se v budoucnu nedostala do finančních potíží.

Ukazatele aktivity

Doba obratu zásob v letech kolísala v závislosti na vývoji odbytu, jelikož firma se specializuje spíše na zakázkovou kusovou výrobu a výroba typického výrobku (důlní kombajn) trvá 4 – 6 měsíců. V roce 2006 byla doba obratu zásob nejvyšší (324 dní), což bylo způsobeno vysokou rozpracovaností výroby, za kterou firma inkasovala tržby až v následujícím roce. Tato skutečnost se pozitivně projevila na obratu zásob v dalším roce. Firmě bych doporučovala zaměřit se na maximalizaci tržeb a celkové zefektivnění výroby, se kterým souvisí řízení zásob, jelikož v této oblasti má značné problémy. Svědčí o tom nejenom nízká přehlednost o stavu zakázek ve výrobě, ale i chybějící zásoby náhradních dílů a časté změny v průběhu výroby a prostoje. Důkladným plánováním výroby a udržováním zásob v optimální výši by mohla být eliminována tato negativní skutečnost, která v době nejisté hospodářské situace není příznivá (snížily by se materiálové i finanční zdroje vázané v podniku, které by mohly být využity jiným způsobem, což by znamenalo i zvýšení rentability). Doba dodavatelského úvěru, který společnost využívala během sledovaného období, klesala. Ohroženo tak může být krátkodobé financování, což potvrdili i nízké hodnoty ukazatelů likvidity. Firma by se měla pokusit nalézt jiné možnosti krátkodobého financování, než je využívání dodavatelského úvěru.

V neposlední řadě by měla společnost věnovat velkou pozornost vývoji ekonomické a hospodářské situace ve světě, z důvodu její nestability v posledních letech a negativnímu působení na firmu. Většina produkce společnosti je určena na export, proto by měla také sledovat vývoj české koruny, neboť výše kurzu má vliv na ziskovost či ztrátovost firmy. Cílem firmy T Machinery, a.s. by mělo hlavně být co nejrychlejší zlepšení v oblasti likvidity, snížení zadluženosti na optimální úroveň, zaměření se na efektivní řízení zásob, pokusit se nalézt cestu pro snižování nákladů a zvyšování tržeb, čímž by se zvýšila její ziskovost.

7. Závěr

Finanční analýza je důležitým nástrojem finančního řízení, díky kterému se dá zjistit chování a finanční pozice firmy. Pomocí finanční analýzy se dají odhalit silné stránky, případně slabiny hospodaření společnosti. Je v ní zastoupena celá řada ukazatelů, z nichž některé mají rozhodující význam, zatím co jiné jsou doplňující. Pro co nejlepší zobrazení finanční situace je ale nezbytné, využít celý komplex ukazatelů. Finanční analýza umožňuje odhalit vztahy mezi daty a jejich vývoj a měla by se stát součástí rozhodování managementu o dalším vývoji hospodaření.

Cílem této diplomové práce byla snaha o zhodnocení finanční situace a efektivnosti hospodaření společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008 a odhalení silných a slabých stránek a pomocí modelů predikce finanční tísně odhalení možných budoucích problémů. Ze zjištěných výsledků se pokusit navrhnout možná řešení stávající situace.

Za pomoci vertikální a horizontální analýzy byla zhodnocena majetková a kapitálová struktura a její vývoj v čase. Tento rozbor byl také aplikován na výkaz zisku a ztrát a cash flow. Pomocí poměrové analýzy byla zhodnocena výnosová stránka hospodaření firmy, výše zadlužení a její platební schopnost a také schopnost podniku obracet majetek v tržby. V rámci finanční analýzy byl proveden rozbor vzájemného působení jednotlivých složek majetku a kapitálu na rentabilitu celkového a vlastního kapitálu. Finanční pozice firmy byla také zjišťována použitím bankrotních modelů. Pro zjištěnou finanční situaci byla navržena možná doporučení, která by mohla zlepšit stávající situaci ve společnosti.

Firma T Machinery, a.s. by se měla zaměřit na co nejrychlejší zlepšení v oblasti likvidity, snížení zadluženosti na optimální úroveň, zaměření se na efektivní řízení zásob, snižování nákladů a zvyšování odbytu, čímž by se zvýšila její ziskovost. Jestliže vedení zváží navrhovaná doporučení, popř. bude ještě dále analyzovat výsledky práce, může přispět ke zlepšení finančního zdraví firmy.

Seznam použité literatury:

a) knižní publikace

- [1] BLAHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3.rozšířené vyd. Praha: Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] BREALEY, Richard, MYERS, Stewart. *Teorie a praxe firemních financí*. 4. vyd. Praha: East Publishing, 1999. 971 s. ISBN 80-85605-24-4.
- [3] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku..* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [4] GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [5] JINDŘICHOVSKÁ, I.; BLAHA, Z. S. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- [6] KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II Firemní analýza účetních výkazů..* 1. vyd. Praha: Polygon, 1995. 300 s. ISBN 80-901778-4-0.
- [7] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [8] NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [9] NOVOTNÝ, J; SZWEDA, T. *Přednášky z předmětu Podnikové finance II.část* na EKf VŠB-TU Ostrava. 2007, 54.s.
- [10] MAŘÍKOVÁ, P.; MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku..* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.

[11] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.

[12] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

[13] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

[14] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

b) internetové zdroje

[15] BAŘINOVÁ, I. *Historie – Bařa, a.s., důl Tomáš, Ratiškovice u Hodonína*. [online]. 2006, 01.10.2006 [cit. 2010-02-25]. Dostupný z WWW: <<http://www.ratiskovice.com/modules.php?name=Content&pa=showpage&pid=9>>

[16] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Výnosy státních dluhopisů 2005 – 2008* [online]. 2010, [cit. 2010-06-25].

Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=450&p_strid=EBA&p_lang=CS>

[17] ODBOR EKONOMICKÝCH ANALÝZ. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008* [online]. 2009, 6.11.2009 [cit. 2010-05-27]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>>

[18] SPOLEČNOST T MACHINERY, A.S. [online]. [cit. 2010-02-02]. Dostupný z WWW. <<http://www.tmachinery.cz>>

[19] VAŠÍČKOVÁ, A. *Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2006* [online]. 2007, 27.4.2007 [cit. 2010-05-23]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument19696.html>>

Seznam zkratek

např.	například
popř.	popřípadě
apod.	a podobně
tzn.	to znamená
a. s.	akciová společnost
ISO	mezinárodní organizace pro normy
CF	cash flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
OA	oběžná aktiva
EBIT	zisk před úhradou úroku a daní
EBT	zisk před zdaněním
EAT	zisk po zdanění, představuje čistý zisk
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
PZR	provozní ziskové rozpětí
PP	peněžní prostředky
ČZ	čistý zisk
IN	index důvěryhodnosti českého podniku
MS	Microsoft
EVA	ekonomická přidaná hodnota
WACC	průměrné vážené náklady kapitálu
ÚO	účetní období

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9.června 2010

.....
Bc. Simona Medusová

Adresa trvalého pobytu studenta:

Mikulčice 427, 696 19 Mikulčice

Seznam příloh

- Příloha 1: Rozvaha společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008
- Příloha 2: Vertikální analýza rozvahy společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008
- Příloha 3: Horizontální analýza rozvahy společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008
- Příloha 4: Výkaz zisků a ztrát společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008
- Příloha 5: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008
- Příloha 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008
- Příloha 7: Přehled o peněžních tocích společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008
- Příloha 8: Du Pont diagram společnosti T Machinery, a.s. za rok 2007
- Příloha 9: Du Pont diagram společnosti T Machinery, a.s. za rok 2008
- Příloha 10: Regresní analýza
- Příloha 11: Váhy pro jednotlivá odvětví dle OKEČ
- Příloha 12: Tabulky použité pro jednotlivé výpočty ukazatelů

Rozvaha společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008

(v tis. Kč)

		2005	2006	2007	2008
	Aktiva celkem	204 526	578 762	418 084	514 972
A.	<i>Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</i>	91 119			
B.	<i>Stálá aktiva</i>	15 673	97 931	123 667	128 813
B.I.	<u>Dlouhodobý nehmotný majetek</u>	136	3 269	2 932	8 588
B.I.3.	Software	53	1 472	1 571	7 267
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	83	1 735	1 415	1 118
7.	Nedokončený DNM		62		173
B.II.	<u>Dlouhodobý hmotný majetek</u>	15 537	94 662	120 735	120 255
B.II.1.	Pozemky		983	1 012	1 013
2.	Stavby		54 875	58 784	79 048
3.	Samostatné mov. věci a soubory mov. věcí	15 537	34 839	36 088	34 516
7.	Nedokončený DHM		3 965	13 963	2 164
8.	Poskytnuté zálohy na DHM			10 888	3 514
C.	<i>Oběžná aktiva</i>	96 574	475 149	288 873	360 195
C.I.	<u>Zásoby</u>	43 635	325 704	193 453	190 256
C.I. 1.	Materiál	25 581	92 954	98 115	102 945
2.	Nedokončená výroba a polotovary	13 621	154 366	74 626	73 222
3.	Výrobky	76	14 212	11 177	3 343
5.	Zboží	254	10 772	2 509	8 038
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	4 103	53 400	7 026	2 708
C.II.	<u>Dlouhodobé pohledávky</u>	226	71	2 972	3 226
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	226	71	2 972	3 226
C.III.	<u>Krátkodobé pohledávky</u>	42 464	147 136	78 520	152 731
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	38 629	59 891	55 894	130 611
6.	Stát - daňové pohledávky	146	25 159	13 894	18 010
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	3 195	36 160	4 826	3 864
9.	Jiné pohledávky	494	25 926	3 906	246
C.IV.	<u>Krátkodobý finanční majetek</u>	10 249	2 238	13 928	13 982
C.IV.1.	Peníze	152	221	113	123
2.	Účty v bankách	10 097	2 017	13 815	13 859
D.I.	<u>Časové rozlišení</u>	1 160	5 682	5 544	25 964
D.I. 1.	Náklady příštích období	1 160	5 682	5 544	25 964

(v tis. Kč)

		2005	2006	2007	2008
	Pasiva celkem	204 526	578 762	418 084	514 972
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	96 026	39 299	107 927	134 864
A.I.	<u>Základní kapitál</u>	94 128	3 010	37 010	87 255
A.I.1.	Základní kapitál	3 010	3 010	37 010	87 255
3.	Změny základního kapitálu	91 118			
A.III.	<u>Rezervní fondy</u>		1 898	1 994	20 297
A.III.1.	RF, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku		1 898	1 898	19 784
2.	Statutární a ostatní fondy			96	513
A.IV.	<u>Hospodářský výsledek minulých let</u>	-423	0	92	92
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let			92	92
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-423			
A.V.	<u>HV běžného účetního období</u>	2 321	34 391	68 831	27 220
B.	<i>Cizí zdroje</i>	108 500	539 165	309 776	379 644
B.I.	<u>Rezervy</u>			47 242	50 583
B.I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů			23 315	43 436
3.	Rezerva na daň z příjmů			23 927	7 147
B.II.	<u>Dlouhodobé závazky</u>	349	1 168	1 583	1 926
10.	Odložený daňový závazek	349	1 168	1 583	1 926
B.III.	<u>Krátkodobé závazky</u>	108 148	537 993	260 947	285 788
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	74 739	153 999	101 172	145 525
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	842			
5.	Závazky k zaměstnancům	2 341	3 422	5 371	5 678
6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. pojištění	1 771	2 922	2 529	3 141
7.	Stát - daňové závazky a dotace	8 499	10 135	978	2 296
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	17 115	358 595	105 079	98 642
10.	Dohadné účty pasivní	2 105		42 926	29 504
11.	Jiné závazky	736	8 920	2 892	1 002
B.IV.	<u>Bankovní úvěry a výpomoci</u>	3	4	4	41 347
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	41 343
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	3	4	4	4
C.I.	<u>Časové rozlišení</u>	0	298	381	464
C.I. 1.	Výdaje příštích období	0	298	381	464

Vertikální analýza rozvahy společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008

		2005	2006	2007	2008
	Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	<i>Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</i>	44,55%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	<i>Stálá aktiva</i>	7,66%	16,92%	29,58%	25,01%
B.I.	<u>Dlouhodobý nehmotný majetek</u>	0,07%	0,56%	0,70%	1,67%
3.	Software	0,03%	0,25%	0,38%	1,41%
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,04%	0,30%	0,34%	0,22%
7.	Nedokončený DNM	0,00%	0,01%	0,00%	0,03%
B.II.	<u>Dlouhodobý hmotný majetek</u>	7,60%	16,36%	28,88%	23,35%
B.II.1.	Pozemky	0,00%	0,17%	0,24%	0,20%
2.	Stavby	0,00%	9,48%	14,06%	15,35%
3.	Samostatné mov. věci a soubory mov. věcí	7,60%	6,02%	8,63%	6,70%
7.	Nedokončený DHM	0,00%	0,69%	3,34%	0,42%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0,00%	0,00%	2,60%	0,68%
C.	<i>Oběžná aktiva</i>	47,22%	82,10%	69,09%	69,94%
C.I.	<u>Zásoby</u>	21,33%	56,28%	46,27%	36,94%
C.I. 1.	Materiál	12,51%	16,06%	23,47%	19,99%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	6,66%	26,67%	17,85%	14,22%
3.	Výrobky	0,04%	2,46%	2,67%	0,65%
5.	Zboží	0,12%	1,86%	0,60%	1,56%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	2,01%	9,23%	1,68%	0,53%
C.II.	<u>Dlouhodobé pohledávky</u>	0,11%	0,01%	0,71%	0,63%
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,11%	0,01%	0,71%	0,63%
C.III.	<u>Krátkodobé pohledávky</u>	20,76%	25,42%	18,78%	29,66%
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	18,89%	10,35%	13,37%	25,36%
6.	Stát - daňové pohledávky	0,07%	4,35%	3,32%	3,50%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1,56%	6,25%	1,15%	0,75%
9.	Jiné pohledávky	0,24%	4,48%	0,93%	0,05%
C.IV.	<u>Krátkodobý finanční majetek</u>	5,01%	0,39%	3,33%	2,72%
C.IV.1.	Peníze	0,07%	0,04%	0,03%	0,02%
2.	Účty v bankách	4,94%	0,35%	3,30%	2,69%
D.I.	<u>Časové rozlišení</u>	0,57%	0,98%	1,33%	5,04%
D.I. 1.	Náklady příštích období	0,57%	0,98%	1,33%	5,04%

		2005	2006	2007	2008
	Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	46,95 %	6,79 %	25,81 %	26,19 %
A.I.	<u>Základní kapitál</u>	46,02%	0,52%	8,85%	16,94%
A.I.1.	Základní kapitál	1,47%	0,52%	8,85%	16,94%
3.	Změny základního kapitálu	44,55%	0,00%	0,00%	0,00%
A.III.	<u>Rezervní fondy</u>	0,00%	0,33%	0,48%	3,94%
A.III.1.	RF, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,33%	0,45%	3,84%
2.	Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,02%	0,10%
A.IV.	<u>Hospodářský výsledek minulých let</u>	-0,21%	0,00%	0,02%	0,02%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-0,21%	0,00%	0,00%	0,00%
A.V.	<u>HV běžného účetního období</u>	1,13%	5,94%	16,46%	5,29%
B.	<i>Cizí zdroje</i>	53,05 %	93,16 %	74,09 %	73,72 %
B.I.	<u>Rezervy</u>	0,00%	0,00%	11,30%	9,82%
B.I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00%	0,00%	5,58%	8,43%
3.	Rezerva na daň z příjmů	0,00%	0,00%	5,72%	1,39%
B.II.	<u>Dlouhodobé závazky</u>	0,17%	0,20%	0,38%	0,37%
10.	Odložený daňový závazek	0,17%	0,20%	0,38%	0,37%
B.III.	<u>Krátkodobé závazky</u>	52,88%	92,96%	62,41%	55,50%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	36,54%	26,61%	24,20%	28,26%
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	0,41%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Závazky k zaměstnancům	1,14%	0,59%	1,28%	1,10%
6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotní pojištění	0,87%	0,50%	0,60%	0,61%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	4,16%	1,75%	0,23%	0,45%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	8,37%	61,96%	25,13%	19,15%
10.	Dohadné účty pasivní	1,03%	0,00%	10,27%	5,73%
11.	Jiné závazky	0,36%	1,54%	0,69%	0,19%
B.IV.	<u>Bankovní úvěry a výpomoci</u>	0,00%	0,00%	0,00%	8,03%
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0,00%	0,00%	0,00%	8,03%
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.I.	<u>Časové rozlišení</u>	0,00%	0,05%	0,09%	0,09%
C.I. 1.	Výdaje příštích období	0,00%	0,05%	0,09%	0,09%

Horizontální analýza rozvahy společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008

		2006/2005		2007/2006		2008/2007	
	Změna	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
	Aktiva celkem	374 236	183,0 %	-160 678	-27,8 %	96 888	23,2 %
A.	<i>Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</i>	-91 119	-100,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
B.	<i>Stálá aktiva</i>	82 258	524,8 %	25 736	26,3 %	5 146	4,2 %
B.I.	<u>Dlouhodobý nehmotný majetek</u>	3 133	2303,7 %	-337	-10,3 %	5 656	192,9 %
3.	Software	1 419	2677,4 %	99	6,7 %	5 696	362,6 %
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	1 652	1990,4 %	-320	-18,4 %	-297	-21,0 %
7.	Nedokončený DNM	62	0,0 %	-62	-100,0 %	173	0,0 %
B.II.	<u>Dlouhodobý hmotný majetek</u>	79 125	509,3 %	26 073	27,5 %	-480	-0,4 %
B.II.1.	Pozemky	983	0,0 %	29	3,0 %	1	0,1 %
2.	Stavby	54 875	0,0 %	3 909	7,1 %	20 264	34,5 %
3.	Samostatné mov. věci a soubory mov. věcí	19 302	124,2 %	1 249	3,6 %	-1 572	-4,4 %
7.	Nedokončený DHM	3 965	0,0 %	9 998	252,2 %	-11 799	-84,5 %
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0,0 %	10 888	0,0 %	-7 374	-67,7 %
C.	<i>Oběžná aktiva</i>	378 575	392,0 %	-186 276	-39,2 %	71 322	24,7 %
C.I.	<u>Zásoby</u>	282 069	646,4 %	-132 251	-40,6 %	-3 197	-1,7 %
C.I. 1.	Materiál	67 373	263,4 %	5 161	5,6 %	4 830	4,9 %
2.	Nedokončená výroba a polotovary	140 745	1033,3 %	-79 740	-51,7 %	-1 404	-1,9 %
3.	Výrobky	14 136	18600,0 %	-3 035	-21,4 %	-7 834	-70,1 %
5.	Zboží	10 518	4140,9 %	-8 263	-76,7 %	5 529	220,4 %
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	49 297	1201,5 %	-46 374	-86,8 %	-4 318	-61,5 %
C.II.	<u>Dlouhodobé pohledávky</u>	-155	-68,6 %	2 901	4085,9 %	254	8,5 %
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-155	-68,6 %	2 901	4085,9 %	254	8,5 %
C.III.	<u>Krátkodobé pohledávky</u>	104 672	246,5 %	-68 616	-46,6 %	74 211	94,5 %
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	21 262	55,0 %	-3 997	-6,7 %	74 717	133,7 %
6.	Stát - daňové pohledávky	25 013	17132,2 %	-11 265	-44,8 %	4 116	29,6 %
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	32 965	1031,8 %	-31 334	-86,7 %	-962	-19,9 %
9.	Jiné pohledávky	25 432	5148,2 %	-22 020	-84,9 %	-3 660	-93,7 %
C.IV.	<u>Krátkodobý finanční majetek</u>	-8 011	-78,2 %	11 690	522,3 %	54	0,4 %
C.IV.1.	Peníze	69	45,4 %	-108	-48,9 %	10	8,8 %
2.	Účty v bankách	-8 080	-80,0 %	11 798	584,9 %	44	0,3 %
D.I.	<u>Časové rozlišení</u>	4 522	389,8 %	-138	-2,4 %	20 420	368,3 %
D.I. 1.	Náklady příštích období	4 522	389,8 %	-138	-2,4 %	20 420	368,3 %

		2006/2005		2007/2006		2008/2007	
	Změna	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
	Pasiva celkem	374 236	183,0%	-160 678	-27,8%	96 888	23,2%
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	-56 727	-59,1%	68 628	174,6%	26 937	25,0%
A.I.	<u>Základní kapitál</u>	-91 118	-96,8%	34 000	1129,6%	50 245	135,8%
A.I.1.	Základní kapitál	0	0,0%	34 000	1129,6%	50 245	135,8%
3.	Změny základního kapitálu	-91 118	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
A.III.	<u>Rezervní fondy</u>	1 898	0,0%	96	5,1%	18 303	917,9%
A.III.1.	RF, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1 898	0,0%	0	0,0%	17 886	942,4%
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0,0%	96	0,0%	417	434,4%
A.IV.	<u>Hospodářský výsledek minulých let</u>	423	-100,0%	92	0,0%	0	0,0%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0,0%	92	0,0%	0	0,0%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	423	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
A.V.	<u>HV běžného účetního období</u>	32 070	1381,7%	34 440	100,1%	-41 611	-60,5%
B.	<i>Cizí zdroje</i>	430 665	396,9%	-229 389	-42,5%	69 868	22,6%
B.I.	<u>Rezervy</u>	0	0,0%	47 242	0,0%	3 341	7,1%
B.I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0,0%	23 315	0,0%	20 121	86,3%
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0,0%	23 927	0,0%	-16 780	-70,1%
B.II.	<u>Dlouhodobé závazky</u>	819	234,7%	415	35,5%	343	21,7%
10.	Odložený daňový závazek	819	234,7%	415	35,5%	343	21,7%
B.III.	<u>Krátkodobé závazky</u>	429 845	397,5%	-277 046	-51,5%	24 841	9,5%
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	79 260	106,0%	-52 827	-34,3%	44 353	43,8%
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	-842	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
5.	Závazky k zaměstnancům	1 081	46,2%	1 949	57,0%	307	5,7%
6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. pojištění	1 151	65,0%	-393	-13,4%	612	24,2%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 636	19,2%	-9 157	-90,4%	1 318	134,8%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	341 480	1995,2%	-253 516	-70,7%	-6 437	-6,1%
10.	Dohadné účty pasivní	-2 105	-100,0%	42 926	0,0%	-13 422	-31,3%
11.	Jiné závazky	8 184	1112,0%	-6 028	-67,6%	-1 890	-65,4%
B.IV.	<u>Bankovní úvěry a výpomoci</u>	1	33,3%	0	0,0%	41 343	1033575,0%
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0,0%	0	0,0%	41 343	0,0%
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	1	33,3%	0	0,0%	0	0,0%
C.I.	<u>Časové rozlišení</u>	298	0,0%	83	27,9%	83	21,8%
C.I. 1.	Výdaje příštích období	298	0,0%	83	27,9%	83	21,8%

Výkaz zisků a ztrát společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008

(v tis. Kč)

		2005	2006	2007	2008
I.	Tržby za prodej zboží	65 964	73 266	232 069	155 002
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	56 164	62 350	191 333	124 349
+	Obchodní marže	9 800	10 916	40 736	30 653
II.	Výkony	277 584	446 528	696 246	569 670
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	286 422	289 080	775 694	574 745
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-12 640	154 880	-82 774	-9 238
3.	Aktivace	3 802	2 568	3 326	4 163
B.	Výkonová spotřeba	223 704	346 422	504 949	414 530
B.1	Spotřeba materiálu a energie	150 337	268 451	335 292	278 231
B.2.	Služby	73 367	77 971	169 657	136 299
+	Přidaná hodnota	63 680	111 022	232 033	185 793
C.	Osobní náklady	47 674	67 991	98 882	116 591
C.1.	Mzdové náklady	35 479	49 686	71 770	85 130
C.2.	Odměny členům orgánů společ. a družstva	19	0	1 034	0
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdr. pojištění	11 856	17 896	24 965	29 368
C.4.	Sociální náklady	320	409	1 113	2 093
D.	Daně a poplatky	283	54	134	176
E.	Odpisy DHM a DNM	3 114	5 061	10 436	12 176
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	980	258	1 600	39 077
F.	ZC prodáváného DM a materiálu	4 265	84	1 047	39 021
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v prov.obl. a komplex. nákl.příštího ÚO	119	58	23 304	20 381
IV.	Ostatní provozní výnosy	129	6 025	37 910	46 700
H.	Ostatní provozní náklady	2 562	5 615	41 109	44 961
*	Provozní hospodářský výsledek	6 772	38 442	96 631	38 264
X.	Výnosové úroky	20	394	804	250
N.	Nákladové úroky	10	21	9	2 342
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 630	14 578	15 887	25 442
O.	Ostatní finanční náklady	4 491	8 878	20 284	26 881
+	Finanční výsledek hospodaření	-2 851	6 073	-3 602	-3 551
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 600	10 124	24 198	7 493
Q. 1.	- splatná	1 259	9 305	23 783	7 151
2.	- odložená	341	819	415	342
**	HV za běžnou činnost	2 321	34 391	68 831	27 220
***	Hospodářský výsledek za účetní období	2 321	34 391	68 831	27 220
	Hospodářský výsledek před zdaněním	3 921	44 515	93 029	34 713

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008

		2005	2006	2007	2008
	Tržby celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
I.	Tržby za prodej zboží	18,72%	20,22%	23,03%	21,24%
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	15,94%	17,21%	18,99%	17,04%
+	Obchodní marže	2,78%	3,01%	4,04%	4,20%
II.	Výkony	78,77%	123,23%	69,09%	78,06%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	81,28%	79,78%	76,97%	78,76%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3,59%	42,74%	-8,21%	-1,27%
3.	Aktivace	1,08%	0,71%	0,33%	0,57%
B.	Výkonová spotřeba	63,48%	95,61%	50,11%	56,80%
B.1	Spotřeba materiálu a energie	42,66%	74,09%	33,27%	38,13%
B.2.	Služby	20,82%	21,52%	16,84%	18,68%
+	Přidaná hodnota	18,07%	30,64%	23,02%	25,46%
C.	Osobní náklady	13,53%	18,76%	9,81%	15,98%
C.1.	Mzdové náklady	10,07%	13,71%	7,12%	11,67%
C.2.	Odměny členům orgánů společ. a družstva	0,01%	0,00%	0,10%	0,00%
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdr. pojištění	3,36%	4,94%	2,48%	4,02%
C.4.	Sociální náklady	0,09%	0,11%	0,11%	0,29%
D.	Daně a poplatky	0,08%	0,01%	0,01%	0,02%
E.	Odpisy DHM a DNM	0,88%	1,40%	1,04%	1,67%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	0,28%	0,07%	0,16%	5,35%
F.	ZC prodávaného DM a materiálu	1,21%	0,02%	0,10%	5,35%
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v prov.obl. a komplex. nákl.příštího ÚO	0,03%	0,02%	2,31%	2,79%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,04%	1,66%	3,76%	6,40%
H.	Ostatní provozní náklady	0,73%	1,55%	4,08%	6,16%
*	Provozní hospodářský výsledek	1,92%	10,61%	9,59%	5,24%
X.	Výnosové úroky	0,01%	0,11%	0,08%	0,03%
N.	Nákladové úroky	0,00%	0,01%	0,00%	0,32%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,46%	4,02%	1,58%	3,49%
O.	Ostatní finanční náklady	1,27%	2,45%	2,01%	3,68%
+	Finanční výsledek hospodaření	-0,81%	1,68%	-0,36%	-0,49%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,45%	2,79%	2,40%	1,03%
Q. 1.	- splatná	0,36%	2,57%	2,36%	0,98%
2.	- odložená	0,10%	0,23%	0,04%	0,05%
**	HV za běžnou činnost	0,66%	9,49%	6,83%	3,73%
***	Hospodářský výsledek za účetní období	0,66%	9,49%	6,83%	3,73%
	<u>Hospodářský výsledek před zdaněním</u>	1,11%	12,29%	9,23%	4,76%

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008

		2006/2005		2007/2006		2008/2007	
		absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
I.	Změna						
	Tržby za prodej zboží	7 302	11,1%	158 803	216,7%	-77 067	-33,2%
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	6 186	11,0%	128 983	206,9%	-66 984	-35,0%
+	Obchodní marže	1 116	11,4%	29 820	273,2%	-10 083	-24,8%
II.	Výkony	168 944	60,9%	249 718	55,9%	-126 576	-18,2%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 658	0,9%	486 614	168,3%	-200 949	-25,9%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	167 520	1325,3%	-237 654	-153,4%	73 536	88,8%
3.	Aktivace	-1 234	-32,5%	758	29,5%	837	25,2%
B.	Výkonová spotřeba	122 718	54,9%	158 527	45,8%	-90 419	-17,9%
B.1	Spotřeba materiálu a energie	118 114	78,6%	66 841	24,9%	-57 061	-17,0%
B.2.	Služby	4 604	6,3%	91 686	117,6%	-33 358	-19,7%
+	Přidaná hodnota	47 342	74,3%	121 011	109,0%	-46 240	-19,9%
C.	Osobní náklady	20 317	42,6%	30 891	45,4%	17 709	17,9%
C.1.	Mzdové náklady	14 207	40,0%	22 084	44,4%	13 360	18,6%
C.2.	Odměny členům orgánů společ. a družstva	-19	-100,0%	1 034		-1 034	-100,0%
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdr. pojištění	6 040	50,9%	7 069	39,5%	4 403	17,6%
C.4.	Sociální náklady	89	27,8%	704	172,1%	980	88,1%
D.	Daně a poplatky	-229	-80,9%	80	148,1%	42	31,3%
E.	Odpisy DHM a DNM	1 947	62,5%	5 375	106,2%	1 740	16,7%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	-722	-73,7%	1 342	520,2%	37 477	2342,3%
F.	ZC prodáváného DM a materiálu	-4 181	-98,0%	963	1146,4%	37 974	3626,9%
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v prov.obl. a komplex. nákl.příštího ÚO	-61	-51,3%	23 246	40079,3%	-2 923	-12,5%
IV.	Ostatní provozní výnosy	5 896	4570,5%	31 885	529,2%	8 790	23,2%
H.	Ostatní provozní náklady	3 053	119,2%	35 494	632,1%	3 852	9,4%
*	Provozní hospodářský výsledek	31 670	467,7%	58 189	151,4%	-58 367	-60,4%
X.	Výnosové úroky	374	1870,0%	410	104,1%	-554	-68,9%
N.	Nákladové úroky	11	110,0%	-12	-57,1%	2 333	25922,2%
XI.	Ostatní finanční výnosy	12 948	794,4%	1 309	9,0%	9 555	60,1%
O.	Ostatní finanční náklady	4 387	97,7%	11 406	128,5%	6 597	32,5%
+	Finanční výsledek hospodaření	8 924	-313,0%	-9 675	-159,3%	51	-1,4%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	8 524	532,8%	14 074	139,0%	-16 705	-69,0%
Q. 1.	- splatná	8 046	639,1%	14 478	155,6%	-16 632	-69,9%
2.	- odložená	478	140,2%	-404	-49,3%	-73	-17,6%
**	HV za běžnou činnost	32 070	1381,7%	34 440	100,1%	-41 611	-60,5%
***	Hospodářský výsledek za účetní období	32 070	1381,7%	34 440	100,1%	-41 611	-60,5%
	Hospodářský výsledek před zdaněním	40 594	1035,3%	48 514	109,0%	-58 316	-62,7%

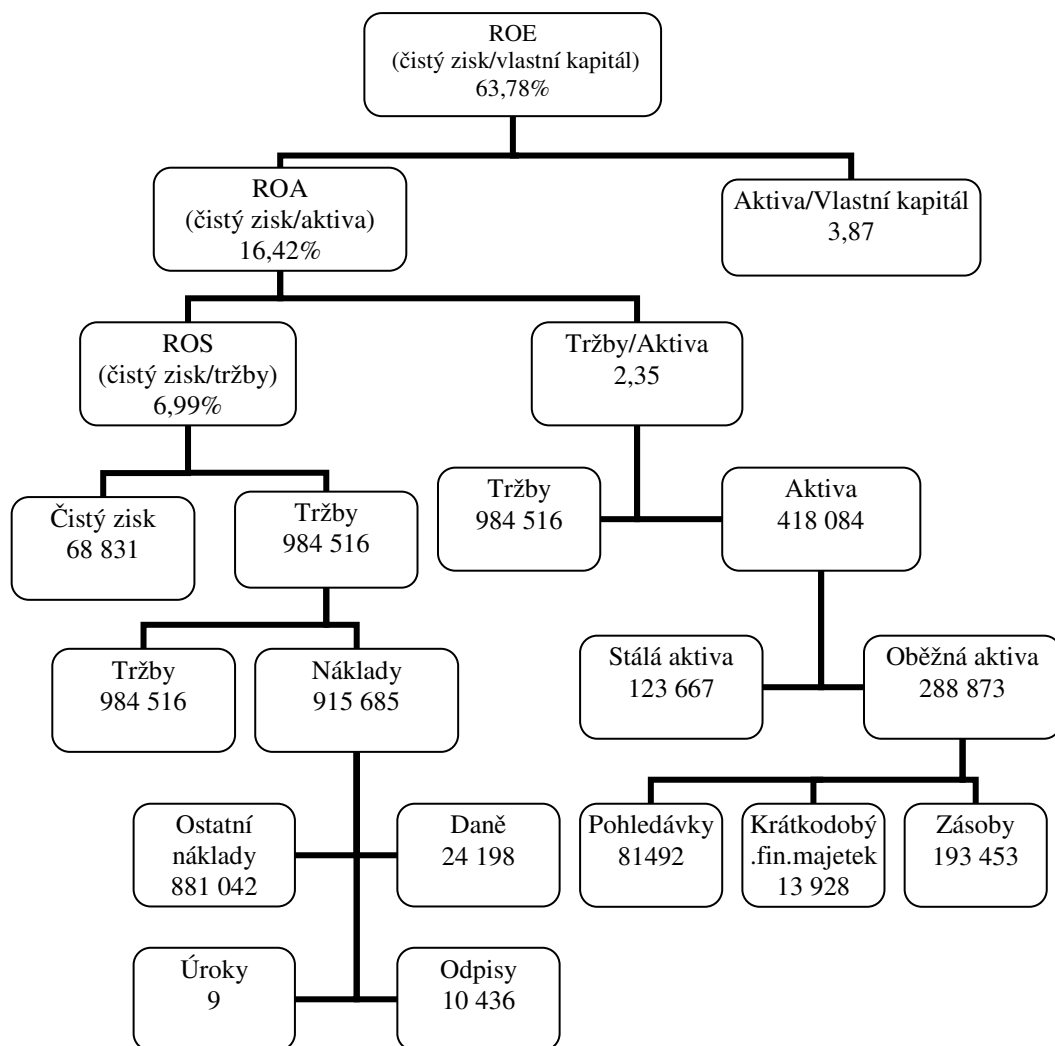
Přehled o peněžních tocích společnosti T Machinery, a.s. v letech 2005 – 2008

(v tis. Kč)

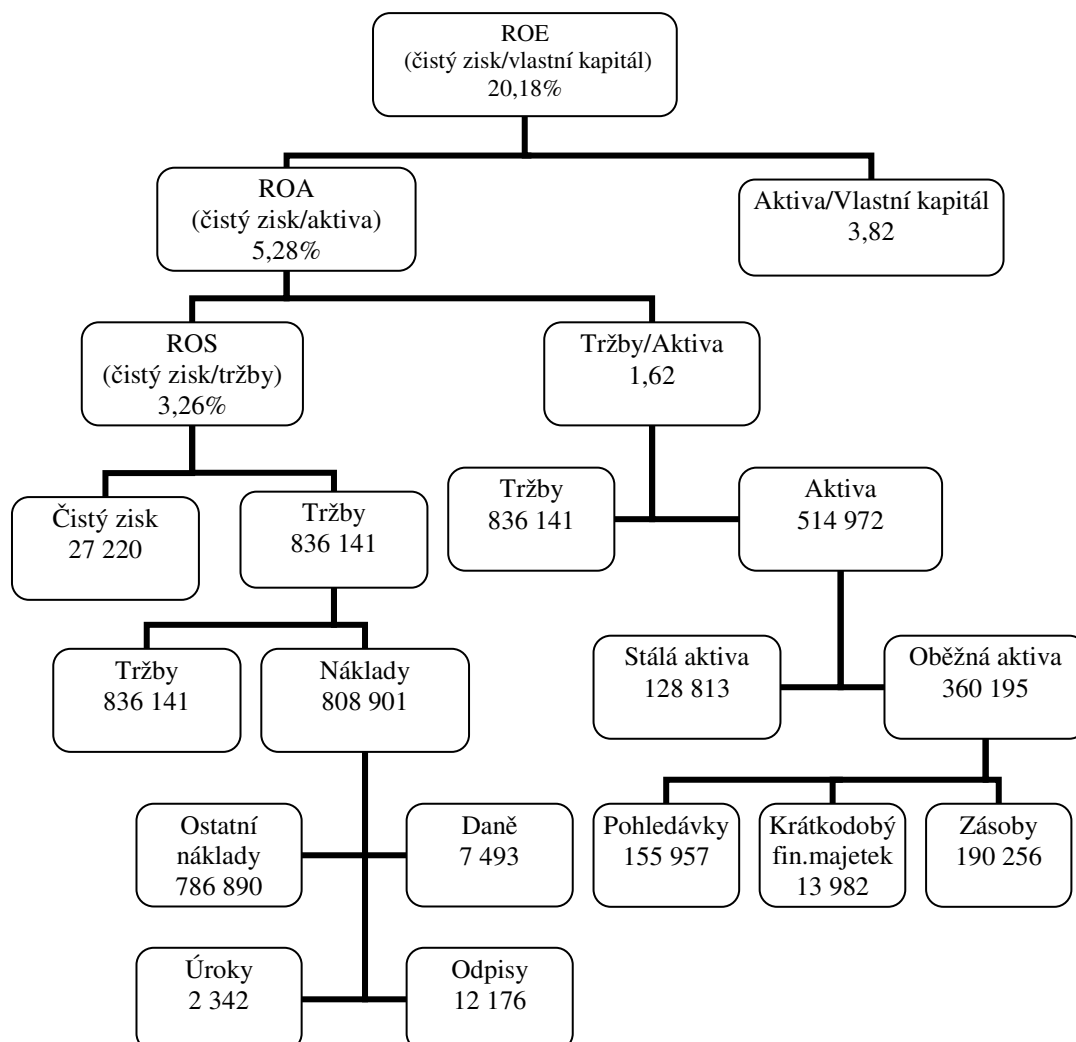
		2005	2006	2007	2008
P	Stav PP a ekvivalentů na začátku ÚO	298	10 249	2 238	13 928
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	3 921	44 515	93 029	34 713
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	6 508	4 572	56 319	18 121
A.1.1	Odpisy stálých aktiv s výjimkou ZC prodaných stálých aktiv, odpis pohledávek, umořování opr. položky k nabytému majetku	3 114	5 061	10 436	12 427
A.1.2	Změna stavu opr. položek, rezerv	119	58	47 231	3 602
A.1.3	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	3 285	-174	-553	
A.1.5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků a vyúčtované výnosové úroky	-10	-373	-795	2 092
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami (Z + A.1)	10 429	49 087	149 348	52 834
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	19 984	30 089	-88 483	-324
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	-1 052	-117 986	56 229	-69 788
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních	28 914	430 144	-276 963	66 267
A.2.3.	Změna stavu zásob	-7 878	-282 069	132 251	3 197
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mim. položkami (A. * + A.2.)	30 413	79 176	60 865	52 510
A.3.	Vyplacené úroky	-10	-21	-9	-2 342
A.4.	Přijaté úroky	20	394	804	250
A.5.	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období	-709	-1 235	-14 563	-32 851
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti (A ** + A.3. + A.4. + A.5. + A.6.)	29 714	78 314	47 097	17 567
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-21 082	-87 403	-37 219	-17 573
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	980	258	1 600	0
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti (B.1. + B.2. + B.3.)	-20 102	-87 145	-35 619	-17 573

C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků	-90 777	91 938	415	343
C.2.	Dopady změn VK na PP a ekvivalenty	91 116	-91 118	-203	-283
C.2.1	Zvýšení ZK nebo rezerv	90 468	-93 439	-391	-18 586
C.2.3.	Další vklady PP společníků a akcionářů	0	0		
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů	648	2 321	188	18 303
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti (C.1. + C.2. + C.3.)	339	820	212	60
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení PP a ekvivalentů (A.***+B.***+C.***)	9 951	-8 011	11 690	54
R.	Stav PP a ekvivalentů na konci období (P.+F.)	10 249	2 238	13 928	13 982
S.	Stav PP ke konci účetního období	10 249	2 238	13 928	13 982
X.	Rozdíl	0	0	0	0

Du Pont diagram společnosti T Machinery, a.s. za rok 2007



Du Pont diagram společnosti T Machinery, a.s. za rok 2008



Regresní analýza

<i>Regresní statistika</i>	
Násobné R	0,221711331
Hodnota spolehlivosti R	0,049155914
Nastavená hodnota spolehlivosti R	-0,42626613
Chyba stř. hodnoty	1,397760709
Pozorování	4

ANOVA

	<i>Rozdíl</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Významnost F</i>
Regrese	1	0,202005	0,202	0,1033943	0,77828867
Rezidua	2	3,90747	1,95374		
Celkem	3	4,109475			

	<i>Koeficienty</i>	<i>Chyba stř. hodnoty</i>	<i>t stat</i>	<i>Hodnota P</i>	<i>Dolní 95%</i>	<i>Horní 95%</i>	<i>Dolní 95,0%</i>	<i>Horní 95,0%</i>
Hranice	1,715	1,71190026	1,00181	0,4219534	-5,6507123	9,0807123	-5,6507123	9,08071233
Soubor X 1	0,201	0,625097592	0,32155	0,7782887	-2,4885779	2,8905779	-2,4885779	2,89057786

$$y = 0,201x + 1,715$$

$$y = 0,201 \cdot 5 + 1,715$$

odhad **Z-score** pro 5. rok, tj. 2009 je **2,72**

Váhy pro jednotlivá odvětví dle OKEČ

OKEČ	Název	V1	V3	V4	V6
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,9	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetický surovin	0,14	21,83	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	12,73
DC	Koždělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,07	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinerie	0,19	4,09	0,32	2026,9
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a platicářský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavení hmoty	0,2	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,5	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda a plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod a opravy motorových vozidel	0,33	9,7	9,7	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, skladování, spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika České republiky	0,22	8,33	0,52	16,8

Pro všechny obory: V2 = 0,11
V5 = 0,10

Tabulky použité pro jednotlivé výpočty ukazatelů

Likvidita

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008
Oběžná aktiva	96574	475149	288873	360195
Zásoby	43635	325704	193453	190256
Krátkodobý finanční majetek	10249	2238	13928	13982
Krátkodobé závazky	108148	537993	260947	285788
Krátkodobé bankovní úvěry	3	4	4	41347
CF z provozní činnosti	29714	78314	47097	17567
Cizí zdroje	108500	539165	309776	379644

Aktivita

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008
Tržby za prodej zboží	65964	73266	232069	155002
Tržby za prodej vl.výrobků a služeb	286422	289080	775694	574745
Tržby celkem	352386	362346	1007763	729747
Celkem Aktiva	204526	578762	418084	514972
Zásoby	43635	325704	193453	190256
Pohledávky z obchodních vztahů	38629	59891	55894	130611
Závazky z obchodních vztahů	74739	153999	101172	145525
Stálá aktiva	15673	97931	123667	128813

Zadluženost

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008
Nákladové úroky	10	21	9	2342
Celkem Aktiva	204526	578762	418084	514972
Vlastní kapitál	96026	39299	107927	134864
Cizí zdroje	108500	539165	309776	379644
Dlouhodobé závazky	349	1168	1583	1926
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	108148	537993	260947	285788
Krátkodobé bankovní úvěry	3	4	4	41347
EBIT	6772	38442	96631	38264
Dlouhodobý majetek	15673	97931	123667	128813
CF z provozní činnosti	29714	78314	47097	17567

Rentabilita

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008
Tržby za prodej zboží	65964	73266	232069	155002
Tržby za prodej vl.výrobků a služeb	286422	289080	775694	574745
Nákladové úroky	10	21	9	2342
EAT	2321	34391	68831	27220
Daňová sazba	0,26	0,24	0,24	0,21
Celkem Aktiva	204526	578762	418084	514972
Vlastní kapitál	96026	39299	107927	134864
Dlouhodobé závazky	349	1168	1583	1926
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	0	0
EBIT	6772	38442	96631	38264
CF z provozní činnosti	29714	78314	47097	17567

Du Pont

Rok	2005	2006	2007	2008
EAT	2 321	34 391	68 831	27 220
EBIT	6 772	38 442	96 631	38 264
VK	96 026	39 299	107 927	134 864
Aktiva	204 526	578 762	418 084	514 972
Tržby za prodej zboží	65 964	73 266	232 069	155 002
Tržby za prodej výrobků a služeb	286 422	289 080	775 694	574 745
Tržby celkem	352 386	362 346	1 007 763	729 747

IN indexy

Rok	2005	2006	2007	2008
EBIT	6 772	38 442	96 631	38 264
Aktiva	204 526	578 762	418 084	514 972
Tržby za prodej zboží	65 964	73 266	232 069	155 002
Tržby za prodej výrobků a služeb	286 422	289 080	775 694	574 745
Tržby celkem	352 386	362 346	1 007 763	729 747
Cizí zdroje	108500	539165	309776	379644
Nákladové úroky	10	21	9	2342
Oběžná aktiva	96574	475149	288873	360195
Krátkodobé závazky	108148	537993	260947	285788
Závazky po lhůtě splatnosti	282	770	849	9502
ČPK	-11577	-62848	27922	33060
EAT	2321	34391	68831	27220
Vlastní kapitál	96026	39299	107927	134864

Taflerův model

	2005	2006	2007	2008
Zisk před zdaněním	3921	44515	93029	34713
Krát.závazky	108151	537997	260951	327135
Oběžná aktiva	96574	475149	288873	360195
cizí kapitál	108500	539165	309776	379644
Aktiva	204526	578762	418084	514972
Tržby	352386	362346	1007763	729747

Výnosy státních dluhopisů

	2005	2006	2007	2008
Hrubý výnos státního 3-letého dluhopisu	2,91%	3,20%	4,11%	3,22%
Hrubý výnos státního 5-letého dluhopisu	3,06%	3,31%	3,96%	3,71%
Hrubý výnos státního 10-letého dluhopisu	3,61%	3,68%	4,65%	4,09%
Hrubý výnos státního 15-letého dluhopisu	3,93%	3,95%	4,77%	4,57%
ROE	2,42%	87,51%	63,78%	20,18%
ROE (</>=) výnos státního dluhopisu	<	>	>	>